

<english>

“Ley Uniforme de Valores”

Ley Núm. 60 de 18 de junio de 1963, según enmendada

{Ir a [Tabla de Contenido](#)}

(Contiene enmiendas incorporadas por las siguientes leyes:

Ley Núm. 83 de 31 de mayo de 1967

Ley Núm. 60 de 1 de julio de 1986

Ley Núm. 77 de 28 de agosto de 1991

Ley Núm. 15 de 26 de junio de 1992

Ley Núm. 9 de 9 de marzo de 1994

Ley Núm. 114 de 11 de agosto de 1996

Ley Núm. 36 de 10 de enero de 1999

Ley Núm. 167 de 26 de julio de 1999

Ley Núm. 422 de 19 de octubre de 2000

[Ley Núm. 87 de 27 de marzo de 2004](#)

[Ley Núm. 390 de 21 de septiembre de 2004](#)

[Ley Núm. 24 de 2 de junio de 2009](#)

[Ley Núm. 106 de 1 de julio de 2011](#)

[Ley Núm. 179 de 16 de agosto de 2012](#)

[Ley Núm. 78 de 1 de julio de 2014](#)

[Ley Núm. 105 de 2 de julio de 2015](#)

[Ley Núm. 81 de 22 de julio de 2016](#))

Una ley relacionada con los valores; para prohibir prácticas fraudulentas en relación con valores; para requerir la inscripción de los corredores-trafficantes, agentes, asesores de inversiones y valores; y para hacer uniforme la ley de referencia.

Decrétase por la Asamblea Legislativa de Puerto Rico:

DEFINICIONES

Artículo 100. — (Definiciones) — (10 L.P.R.A § 881) [Nota: La Ley 114-1996 renumeró el anterior Art. 411 como Art. 100]

Cuando se emplee en esta ley, a menos que del contexto se desprenda otra cosa:

(a) “**Comisionado**” Significará el Comisionado de Instituciones Financieras, según definido en la [Ley Núm. 4 de 11 de octubre de 1985, según enmendada](#).

(b) “Agente” Significará cualquier individuo que no sea un corredor-trafficante, que represente a un corredor-trafficante, o a un emisor, al llevar a cabo o tratar de llevar a cabo la compra o la venta de valores. La palabra “agente” no incluye a un individuo que represente a:

(1) Un emisor:

(a) al llevar a cabo transacciones en relación con un valor exento bajo las cláusulas (1), (2), (3), (10), u (11) del artículo 402(a) de esta ley;

(b) llevar a cabo transacciones exentas bajo el artículo 402(b) de esta ley;

(c) llevar a cabo transacciones en relación con un valor bajo cubierta federal, según descritos en la [Sección 18\(b\)\(3\) y 18\(b\)\(4\)\(D\) de la Ley de Valores de 1933](#), o

(d) llevar a cabo transacciones con empleados, socios, o directores existentes del emisor si no se paga o da directa o indirectamente ninguna comisión u otra remuneración, por solicitar a cualquier persona en Puerto Rico;

(e) llevar a cabo transacciones como empleado de y a cuenta del Gobierno de Puerto Rico, o cualquier subdivisión política, agencia, corporación o instrumentalidad del mismo;

(2) un corredor-trafficante, al llevar a cabo en Puerto Rico transacciones que se limitan a aquellas descritas en la [Sección 15\(h\)\(2\) de la Ley de Bolsas de Valores de 1934](#). Un socio, oficial, o director de un corredor trafficante de un emisor, o una persona que tenga un status similar o que desempeñe funciones similares, será un agente tan sólo si de otro modo estuviere cubierto por esta definición.

(c) “Corredor-trafficante” Significará cualquier persona que se dedique a llevar a cabo transacciones en valores, ya sea por cuenta propia o a cuenta de otros. El término “corredor-trafficante” no incluirá:

(1) Una instrumentalidad gubernamental.

(2) Un agente.

(3) Un emisor.

(4) Un banco, institución de ahorros o una compañía de fideicomiso con facultades bancarias, siempre y cuando las actividades de estas instituciones relacionadas con el negocio de valores se limiten a:

(A) Aquellas categorías enumeradas en los [incisos \(B\)\(i\) al \(B\)\(xi\) de la Sección 3\(a\)\(4\) y los incisos \(C\)\(ii\) y \(C\)\(iii\) de la Sección 3\(a\)\(5\) de la Ley Reguladora de Bolsas de 1934](#), y

(B) la oferta y venta a individuos para la inversión de fondos depositados en:

(i) Una cuenta de retiro individual, según se define este término en la Sección 1169 del Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 1994 [*Nota: Sustituida por la Sección 1081.02 de la [Ley 1-2011, según enmendada, “Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 2011”](#)*];

(ii) una cuenta de retiro individual no deducible, según se define este término en la Sección 1169B del Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 1994 [*Nota: Sustituida por la Sección 1081.06 de la [Ley 1-2011, según enmendada, “Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 2011”](#)*], o

(iii) una cuenta de aportación educativa, según se define este término en la Sección 1172 del Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 1994 [*Nota: Sustituida por la Sección 1081.05 de la [Ley 1-2011, según enmendada, “Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 2011”](#)*].

(5) Una persona que no tenga lugar de negocios en Puerto Rico si:

(A) Esta lleva a cabo transacciones en Puerto Rico exclusivamente con o través de:

(i) Los emisores de los valores envueltos en la transacción;
(ii) otros corredores-trafficantes;
(iii) bancos, instituciones de ahorros, compañías de fideicomiso, compañías de seguros, compañías de inversiones tal como se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013, “Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013”](#)], fideicomisos de pensiones o de participación en los beneficios u otras instituciones financieras o compradores institucionales que actúen a nombre propio o como fiduciarios, o

(B) durante cualquier otro período de doce meses consecutivos no hace en forma alguna más de quince ofertas de venta o compra en Puerto Rico a personas que no sean aquellas que las especificadas en el párrafo (A) de esta cláusula, ya se encuentre presente en Puerto Rico la persona que hace la oferta o las personas a quienes se les hace la oferta.

(d) “**Fraude, engaño, y defraudar**” No estarán limitados a la definición de dolo según el [Código Civil](#).

(e) “**Garantizado**” Significará garantizado en cuanto a pago de principal, interés o dividendos.

(f) “**Asesor de inversiones**” Significará cualquier persona que mediante remuneración se dedique al negocio de asesorar a otros, ya sea directamente o a través de publicaciones o escritos, sobre el precio de los valores, o sobre la conveniencia de invertir, comprar o vender valores, o que, por remuneración y como parte de un negocio establecido, emita o promulgue análisis o informes sobre valores. El término “asesor de inversiones” también incluye los planificadores financieros y aquellas otras personas que, como parte integral de otros servicios financieros relacionados, provean a otros los antedichos servicios de asesoría en inversiones a cambio de remuneración.

El término “asesor de inversiones” no incluye:

- (1) Un representante de un asesor de inversiones;
- (2) una instrumentalidad gubernamental;
- (3) un abogado, contador, ingeniero o maestro cuya prestación de estos servicios sea meramente incidental al ejercicio de su profesión;
- (4) un corredor-trafficante cuya prestación de estos servicios sea meramente incidental al desempeño de su negocio como tal y que no reciba remuneración especial por los mismos;
- (5) el director de cualquier periódico, revista de noticias o publicación financiera o de negocios de circulación general, regular y pagada;
- (6) una persona cuyos, asesoramientos, análisis o informes se relacionen únicamente con valores exentos de acuerdo con Artículo 402 (a) (1) de esta Ley;
- (7) una persona que no tenga lugar de negocios en Puerto Rico si:

(A) Sus únicos clientes en Puerto Rico son otros asesores de inversiones, asesores de inversiones bajo cubierta federal, corredores-trafficantes, bancos, instituciones de ahorro pero solamente cuando éstas actúan a nombre propio, compañías de fideicomiso, compañías de seguros, compañías de inversiones según se definen en la “Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico” [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013, “Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013”](#)], fideicomisos de pensiones o de participación en las ganancias, u otras instituciones financieras o compradores institucionales, que actúen a nombre propio o como fiduciarios, o

(B) si durante cualquier período de doce (12) meses consecutivos no tiene más de cinco (5) clientes dentro de Puerto Rico salvo aquéllos especificados en el párrafo (A) de esta

cláusula estén o no, el asesor de inversiones o cualquiera de las personas a quienes se les dirigen las comunicaciones, presentes en Puerto Rico;

(8) cualquier persona que sea un asesor de inversiones bajo cubierta federal;

(9) cualquier persona excluida de la definición del término *investment adviser* bajo la [Sección 202\(a\)\(11\) de la Ley Federal de Asesores de Inversión de 1940](#), o

(10) cualesquiera otras personas no cubiertas por el significado de este inciso, según el Comisionado, por reglamento u orden al efecto, determine.

(g) **“Emisor”** Significará cualquier persona que emita o se proponga emitir cualquier valor, excepto que:

(1) Con respecto a los certificados de depósito, certificados de fideicomiso con derecho al voto, o certificados de fideicomiso con colateral o con respecto a certificados de interés o acciones en un fideicomiso de inversiones no incorporado que no tenga una junta de directores o persona que desempeñen funciones similares o de una gerencia fija y restringida, o de tipo de unidad, el término “emisor” significará la persona o las personas que desempeñen los actos y asuman los deberes de un depositante o gerente conforme a las disposiciones del contrato de fideicomiso u otro contrato o instrumento bajo el cual se emita el valor, y

(2) con respecto a certificados que evidencien un interés o participación en títulos de propiedad o en arrendamientos sobre petróleo, gas u otros intereses de minería o en pagos derivados de producción en virtud de dichos títulos de propiedad o arrendamientos, no se considerará que es un “emisor”.

(h) **“No emisor”** Significará que no beneficia directa o indirectamente al emisor.

(i) **“Persona”** Significará un individuo, una corporación, una sociedad, una asociación, una compañía por acciones, un fideicomiso donde los intereses de beneficiarios estén evidenciados por un valor, o una organización no incorporada, un gobierno o una subdivisión política de un gobierno.

(j) **“Venta o vender”**

(1) Incluirá todo contrato de venta de, contrato para la venta, o disposición de un valor, o interés en un valor, a título oneroso.

(2) Oferta u oferta para vender” Incluirá cualquier intento u oferta para disponer de, o la solicitud de una oferta para la compra de, un valor o interés en un valor, a título oneroso.

(3) Cualquier valor dado o entregado con, o como bonificación a la cuenta de, cualquier compra de valores o de cualquier otra cosa, se considerará que constituye parte de la cosa objeto de la compra y que ha sido ofrecida y vendida a título oneroso.

(4) Una alegada donación de acciones sujetas al pago posterior de cantidades a ser determinadas por la corporación, se considerará que envuelve una oferta y venta.

(5) Toda venta u oferta de un comprobante, o derecho a comprar o a suscribirse a otro valor del mismo u otro emisor, así como también toda venta u oferta de un valor que le dé al tenedor un derecho o privilegio, presente o futuro, a convertirlo en otro valor del mismo o diferente emisor, se considerará que incluye una oferta del otro valor.

(6) Los términos que se definen en este inciso no incluyen:

(A) Ningún préstamo o pignoración hecha de buena fe;

(B) ningún dividendo en acciones, sea o no la corporación que distribuye los dividendos la emisora de las acciones, si nada de valor ha sido dado por los accionistas por el dividendo,

a menos que sea la renuncia de un derecho a un dividendo en efectivo o en bienes cuando cada accionista, puede elegir entre recibir el dividendo en efectivo, en bienes o en acciones; (C) cualquier acto incidental a una votación grupal por los accionistas, de acuerdo con el certificado de incorporación o la ley de corporaciones aplicable, en una fusión, consolidación, reclasificación de valores, o la venta de los activos corporativos en consideración a la emisión de valores de otra corporación, o

(D) cualquier acto incidental a una reorganización aprobada judicialmente en que un valor es emitido a cambio de una o más acciones en circulación, reclamaciones, o intereses en bienes, o parcialmente en tal cambio y parcialmente en efectivo.

(k) **“Ley de Valores de 1933”, “Ley Reguladora de Bolsas de 1934”, “Ley de Compañía Matriz de Servicio Público de 1935”, “Ley de Asesores de Inversiones de 1940”, “Ley de Compañías de Inversión de 1940” y la “Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico”**

[Nota: Sustituída por la [Ley 93-2013, “Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013”](#)] Significarán los estatutos federales y locales que responden a esos nombres según hayan sido enmendados, o se enmienden después de la fecha de vigencia de esta ley.

(l) **“Valor”** Significará cualquier pagaré, acción, acciones en cartera, bono, vale, comprobante de deuda, certificado de interés o participación en algún convenio de distribución de beneficios o sociedad, certificado de valores fiduciarios en garantía, certificado de preorganización o suscripción, acción transferible, contrato de inversión, certificado de fideicomiso con derecho a voto, certificado de depósito en garantía, cuota de interés indiviso en petróleo, gas u otros derechos sobre minerales, o, en general, cualquier interés o instrumento conocido comúnmente como “valor”, o cualquier certificado de interés o participación en cualquiera de los precedentes valores, certificado temporero o provisional o recibo por los mismos, garantía de dichos valores o instrumentos de autorización u opción o derecho para suscribirlos. “Valor” no incluirá ninguna póliza de seguro, o de seguro dotal, ni contrato de anualidades mediante la cual una compañía de seguros se compromete a pagar una suma determinada de dinero, sea ésta pagadera en suma englobada o periódicamente, durante la vida de la persona o en cualquier otro período especificado.

(m) **“Estado”** Significará cualquier estado, territorio o posesión de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Puerto Rico.

(n) **“Inversionistas acreditados”** Significará cualquier persona que cumpla con los requisitos establecidos en las categorías dispuestas en el [Tomo 17 C.F.R., Sección 230.501\(a\)](#), o cualquier disposición similar que enmiende o sustituya dicha reglamentación, o aquella persona que el emisor entienda que razonablemente cumple con dichos requisitos al momento de la venta de los valores.

(o) **“Representante de asesor de inversiones”** Significará cualquier socio, oficial o director de un asesor de inversiones, o una persona que tenga un status similar o que desempeñe funciones similares; o cualquier persona, (exceptuando el personal clerical o ministerial), que sea empleada de, o esté asociada con, un asesor de inversiones inscrito, o que deba inscribirse, bajo las disposiciones de esta Ley; o que tiene un lugar de negocios en Puerto Rico y (con excepción del personal clerical o ministerial) es empleada de, o está asociada con un asesor de inversiones bajo cubierta federal y realiza cualquiera de las siguientes funciones:

(1) Hace cualquier recomendación o emite cualquier otro tipo de asesoramiento con relación a valores,

(2) administra cuentas o carteras de inversión (portfolios) de clientes,

- (3) determina las recomendaciones o asesoramientos que deben emitirse con relación a valores,
- (4) procura, ofrece o negocia la venta de, o vende, servicios de asesoría en inversiones, o
- (5) supervisa empleados que llevan a cabo cualesquiera de las antedichas funciones.
- (p) **“Asesor de inversiones bajo cubierta federal (*federally-covered advisor*)”** Significará cualquier persona inscrita como tal en la SEC bajo las disposiciones de la [Sección 203 de la Ley de Asesores de Inversiones de 1940](#).
- (q) **“Valor bajo cubierta federal (*federally-covered security*)”** Significará cualquier valor que resulte ser un valor cubierto bajo las disposiciones de la [Sección 18\(b\) de la Ley de Valores de 1933](#) o las reglas o reglamentos que apruebe la SEC bajo la misma. Disponiéndose, que hasta el 10 de octubre de 1999, o hasta cualquier otra fecha en que resulte permitido por la ley federal aplicable, cuando no se pagaren prontamente al Comisionado los derechos de notificación correspondientes un valor bajo cubierta federal luego de que el Comisionado haya emitido una notificación escrita requiriendo al emisor dicho pago, o el pago de la cantidad adicional adeudada por tal concepto, según dispuesto en esta Ley, se considerará que dicho valor no constituye un “valor bajo cubierta federal” según aquí definido. Para propósitos de este inciso, el término “prontamente” significará un período de tiempo que no excederá de cinco (5) días laborales a partir de la fecha de la notificación del Comisionado.
- (r) **“SEC”** Significará, por sus siglas en inglés, la Comisión Federal Reguladora de Valores y Bolsas, titulada la Securities and Exchange Commission.
- (s) **“Persona asociada con un corredor-trafficante o persona asociada de un corredor-trafficante”** Tendrá el mismo significado que el asignado en la [Sección 3\(a\)\(18\) de la Ley Reguladora de Bolsas de 1934](#) a las frases *person associated with a broker-dealer* o *associated person of a broker-dealer*. Dicho significado incluirá además cualquier definición o interpretación adoptada por la SEC bajo la antedicha Sección 3(a)(18).
- (t) **“Instrumento híbrido”** Significará un instrumento, servicio o producto que aún cuando participa de la naturaleza de un valor puede, a la misma vez, ser considerado como un instrumento, servicio o producto bancario o de seguros. El Comisionado, mediante carta circular emitida a su discreción, podrá interpretar si un instrumento constituye un instrumento híbrido según definido en este inciso y si el mismo está sujeto a las diferentes disposiciones de esta Ley, si alguna.
- “Instrumento híbrido” no incluirá los siguientes:
- (i) Aquellos instrumentos o valores sujetos a la reglamentación del Comisionado bajo la Ley Uniforme de Valores, en fechas anteriores a la vigencia de esta ley.
 - (ii) Los “productos o instrumentos bancarios identificados” según este término queda definido en este Artículo.
- (u) **“Producto o instrumento bancario identificado”** Significará:
- (1) Una cuenta de depósitos o de ahorros, certificado de depósitos u otro instrumento de depósitos emitido por un banco, cooperativa de ahorro y crédito o cualquier otra institución debidamente autorizada para aceptar depósitos del público en general. Disponiéndose, sin embargo, que la frase “cuenta de depósitos o de ahorros, certificado de depósitos u otro instrumento de depósitos” utilizada en este inciso no incluirá aquellos instrumentos o producto cuyos rendimientos se establecen en función a asuntos ajenos a las tasas de interés.
 - (2) Una aceptación bancaria.
 - (3) Una carta de crédito emitida, o préstamo otorgado, por un banco, cooperativa de ahorro y crédito o cualquier otra institución debidamente autorizada para otorgar préstamos.

- (4) Una cuenta de débitos originada mediante un convenio de tarjeta de crédito o convenios similares, mantenida en un banco o cualquier otra institución debidamente autorizada para ofrecer dichos servicios.
- (5) Una participación en un préstamo otorgado por un banco, una entidad afiliada a un banco (siempre que ésta no sea un corredor-trafficante), una cooperativa de ahorro y crédito o cualquier otra institución debidamente autorizada para ofrecer préstamos, cuando dichas participaciones en dichos préstamos, o cuando dichas participaciones se venden a:
- (A) Un inversionista cualificado, según este término se define en esta Ley, o
 - (B) a otras personas que:
 - (i) Tienen oportunidad de revisar y evaluar cualquier información material, incluyendo información sobre el crédito del prestatario, y
 - (ii) partiendo de factores tales como sofisticación financiera, capital neto (*net worth*), conocimiento y experiencia en asuntos financieros, tienen la capacidad de evaluar la información disponible, según determinada bajo guías o normas bancarias generalmente aceptadas, o
- (6) cualquier convenio de intercambio o canje (*swap agreement*), incluyendo los canjes de crédito o propiedades (*credit swap o equity swap*, respectivamente). No obstante, cuando un *equity swap* se vende directamente a una persona que no llena los requisitos para ser considerado como un inversionista cualificado, según este término se define en este inciso, el canje no será considerado como un producto bancario identificado.
- (v) “**Convenio de intercambio o canje (swap agreement)**” [Esta] frase, según utilizada en la definición del término “producto o instrumento bancario identificado” significará cualquier contrato, convenio, garantía (*warrant*), pagaré u opción que sea negociado individualmente, el cual está basado, total o parcialmente, en el valor de, o cualquier interés en, o cualquier medida cuantitativa o la ocurrencia de cualquier evento relacionado con, uno o más bienes muebles fungibles (*commodities*), valores, divisas monetarias (*currency*), intereses u otras tasas, índices, u otros activos. Este término no incluye cualquier otro producto o instrumento bancario identificado, según definidos en los incisos (u) (1) al (u) (5) de este Artículo.
- (w) “**Inversionista cualificado**” Tendrá el mismo significado que el otorgado a la frase *qualified investor* en la [Sección 3\(a\)\(54\) de la Ley Reguladora de Bolsas de 1934](#) o cualquier regla u orden adoptada por la SEC a su amparo para interpretarla.

PARTE I

PRACTICAS FRAUDULENTAS Y OTRAS PRACTICAS PROHIBIDAS

Artículo 101. — (Compras y Ventas) — (10 L.P.R.A § 851)

- (1) Emplee cualquier treta, ardid o artificio con el propósito de defraudar;
- (2) haga cualquier manifestación falsa sobre un hecho material necesario para evitar que las declaraciones formuladas, a la luz de las circunstancias bajo las cuales se hicieron, conduzcan a error;

- (3) se dedique a cualquier acto, práctica, o clase de negocio que opere u operaría como fraude o engaño sobre cualquier persona;
- (4) emita, circule o publique cualquier material impreso o por medios electrónicos, que contenga representación falsa sobre un hecho material, u omita información sobre un hecho material necesario de forma de que la información que se emita, circule o publique, a la luz de las circunstancias en que fue emitida, circulada o publicada, conduzca a error; o
- (5) emita, circule o publique cualquier material, o realice cualquier representación escrita, a menos que el nombre de la persona que emita, circule, publique o haga la misma, y el hecho de que es esa persona quien emite, circula, publica o hace la representación, esté claramente indicado en esa misma comunicación.

Artículo 102. — (Actividades Consultivas) — (10 L.P.R.A § 852)

(a) Será ilegal que cualquier persona que reciba remuneración de otra persona principalmente por aconsejarla sobre el precio de los valores, o su compra o venta, bien sea a través de la emisión de análisis o informes o en cualquier otra forma:

- (1) Emplee cualquier treta, ardid o artificio para defraudar la otra persona, o
- (2) se dedique a cualquier acto, práctica, o clase de negocio que resulte o resultaría en un fraude o engaño a la otra persona.

(b) Será ilegal que cualquier asesor de inversiones formalice, extienda o renueve cualquier contrato de asesoramiento de inversiones a menos que el mismo provea por escrito:

- (1) Que el asesor de inversiones no será remunerado a base de una participación en los beneficios del incremento de capital o apreciación de capital de los fondos o cualquier porción de los fondos del cliente;
- (2) que ningún traspaso del contrato podrá efectuarse por el asesor de inversiones sin el consentimiento de la otra parte interesada en el contrato, y
- (3) que el asesor de inversiones, si se tratare de una sociedad, notificará a la otra parte interesada en el contrato sobre cualquier cambio en los miembros de la sociedad dentro de un tiempo razonable después del cambio.

La cláusula (1) no prohíbe un contrato de asesoramiento de inversiones que provea remuneración a base del valor total de un fondo cuyo promedio se obtenga en un período definido o partiendo de fechas ciertas o tomado de una fecha cierta. El término “Traspaso”, según se usa en la cláusula (2), incluye cualquier enajenación directa o indirecta o gravamen, por el cedente, de un contrato de asesoramiento de inversiones, o por un tenedor de valores del cedente, de un grupo predominante de los valores, con derecho a voto, emitidos por el cedente y que estén en circulación; pero si el asesor de inversiones fuera una sociedad no se considerará traspasado el contrato de asesoramiento de inversiones, como resultado de la muerte o retiro de una minoría de los miembros del asesor de inversiones que tengan únicamente un interés minoritario en el negocio del asesor de inversiones, o por la admisión a dicha sociedad de uno o más miembros que, después de su admisión, constituyan únicamente una minoría que sólo tenga un interés minoritario en el negocio.

(c) Será ilegal que cualquier asesor de inversiones tome o tenga la custodia de cualesquiera valores o fondos de cualquier cliente si :

- (1) el Comisionado por reglamentación prohíbe la custodia; o

(2) en ausencia de reglamentación, el asesor de inversiones dejare de notificar al Comisionado que él tiene o puede tener la custodia.

Artículo 103. — (Manipulación del Mercado) — (10 L.P.R.A § 853)

Será ilegal que cualquier persona, directa o indirectamente:

- (a) con el propósito de crear una apariencia falsa o engañosa de negociación activa de un valor, o una impresión falsa o engañosa con respecto a la existencia de un mercado para determinado valor:
 - (1) efectúe cualquier transacción en el valor que no envuelva cambio en el dueño que tenga título de propiedad del mismo; o
 - (2) entre cualquier orden u órdenes para la compra o venta de un valor con el conocimiento de que la orden o las órdenes son sustancialmente del mismo tamaño, o sustancialmente al mismo tiempo y sustancialmente el mismo precio para la venta o compra del valor, y han sido o serán realizada por, o para la misma persona, o para alguna otra persona afiliada a ésta;
- (b) efectúe, solo o con una o más personas, una serie de transacciones en cualquier valor, creando una negociación activa, actual o aparente en dicho valor para aumentar o disminuir su precio, con el propósito de inducir la compra o venta de tal valor por otros.

PARTE II

INSCRIPCIÓN DE CORREDORES-TRAFICANTES, AGENTES Y ASESORES DE INVERSIONES

Artículo 201. — (Requisitos de Inscripción) — (10 L.P.R.A § 861)

- (a) Será ilegal que cualquier persona haga negocios como corredor-trafficante o agente en Puerto Rico a menos que esté inscrito según las disposiciones de esta ley.
- (b) Será ilegal que cualquier corredor-trafficante o emisor emplee un agente a menos que dicho agente esté inscrito. La inscripción de un agente no será efectiva durante el período de tiempo en que dicho agente no esté asociado con un determinado corredor-trafficante que esté inscrito según las disposiciones de esta Ley, o con un determinado emisor. Cuando un agente comience o termine una relación con el corredor-trafficante o emisor o comience o termine aquellas actividades que lo hacen agente, será deber tanto de dicho agente como del corredor-trafficante o emisor el notificar prontamente al Comisionado.
- (c) Será ilegal que cualquier persona haga negocios en Puerto Rico como asesor de inversiones o como representante de un asesor de inversiones a menos que:
 - (1) esté inscrito como tal de acuerdo con las disposiciones de esta ley,
 - (2) esté inscrito como corredor-trafficante sin estar sujeto a ninguna condición bajo el Artículo 204(b)(5) de esta ley, ó
 - (3) no tenga un lugar de negocios en Puerto Rico y:
 - (A) sus únicos clientes en Puerto Rico son compañías de inversiones según éstas se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013](#), “[Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013](#)”] o la ley federal titulada “[Investment Company](#)”

- Act of 1940”, otros asesores de inversiones, asesores bajo cubierta federal (“*federal covered advisers*”), corredores-trafficantes, bancos, compañías de fideicomisos, asociaciones de ahorros y préstamos, planes de beneficios para empleados (“*employee benefit plans*”) con activos no menores de un millón de dólares (\$1,000,000), agencias o instrumentalidades del Gobierno de Puerto Rico, ya sea actuando a nombre propio o como fiduciario que posee control para invertir, u otro inversionista institucional que sea así designado por el Comisionado, o compañías de seguros; o
- (B)** durante los doce (12) meses anteriores no ha tenido más de cinco (5) clientes residentes en Puerto Rico, con excepción de aquellos especificados en el párrafo (A) anterior.
- (d)** Será ilegal que cualquier persona haga negocios en Puerto Rico como asesor de inversiones bajo cubierta federal (“*federal covered advisor*”) a menos que:
- (1)** haya efectuado una notificación de declaración de inscripción (“*notice filing*”) de acuerdo con las disposiciones de esta ley,
 - (2)** esté inscrito como corredor-trafficante sin estar sujeto a ninguna condición bajo el Artículo 204(b)(5) de esta Ley, o
 - (3)** no tiene un lugar de negocios en Puerto Rico y:
 - (A)** sus únicos clientes en Puerto Rico son compañías de inversiones según éstas se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013](#), “[Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013](#)”] o la ley federal titulada “[Investment Company Act of 1940](#)”, otros asesores de inversiones, asesores bajo cubierta federal (“*federal covered advisers*”), corredores-trafficantes, bancos, compañías de fideicomisos, asociaciones de ahorros y préstamos, planes de beneficios para empleados (“*employee benefit plans*”) con activos no menores de un millón de dólares (\$1,000,000), agencias o instrumentalidades del Gobierno de Puerto Rico, ya sea actuando a nombre propio o como fiduciario que posee control para invertir, u otro inversionista institucional que sea así designado por el Comisionado o compañías de seguros; o
 - (B)** durante los doce (12) meses anteriores no ha tenido más de cinco (5) clientes residentes en Puerto Rico, con excepción de aquellos especificados en el párrafo (A) anterior.
- (e)**
- (i)** Será ilegal que cualquier persona que bajo las disposiciones de esta ley deba inscribirse como asesor de inversiones, emplee un representante de asesor de inversiones a menos que el representante de asesor de inversiones esté inscrito a su vez bajo las disposiciones de esta ley. La inscripción de un representante de asesor de inversiones no será efectiva durante el tiempo en que dicho representante de asesor de inversiones no esté asociado con un asesor de inversiones que esté inscrito según las disposiciones de esta ley.
 - (ii)** Será ilegal que un asesor de inversiones bajo cubierta federal emplee, supervise, o se asocie con un representante de asesor de inversiones que tenga un lugar de negocios en Puerto Rico, a menos que dicho representante de asesor de inversiones haya radicado una notificación de declaración de inscripción bajo las disposiciones de esta ley. Cuando un representante de asesor de inversiones comience o termine una relación con un asesor de inversiones, el asesor de inversiones (en el caso de la Sección 201(d)(i)), o el representante de asesor de inversiones (en el caso de la Sección 201(d)(ii)), tendrá el deber de notificarlo prontamente al Comisionado.

(f) Será ilegal que cualquier persona que haga negocios en Puerto Rico como asesor de inversiones bajo cubierta federal emplee, supervise, o se asocie con un representante de asesor de inversiones que tenga un lugar de negocios en Puerto Rico, a menos que

(1) haya radicado una notificación de declaración de inscripción bajo las disposiciones de esta ley,

(2) esté inscrito como corredor-trafficante sin estar sujeto a ninguna condición bajo el Artículo 204(b)(5) de esta ley, o

(3) no tenga un lugar de negocios en Puerto Rico y:

(A) sus únicos clientes en Puerto Rico son compañías de inversiones según éstas se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013, “Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013”](#)] o la ley federal titulada “[Investment Company Act of 1940](#)”, otros asesores de inversiones, asesores bajo cubierta federal (“*federal covered advisers*”), corredores-trafficantes, bancos, compañías de fideicomisos, asociaciones de ahorros y préstamos, planes de beneficios para empleados (“*employee benefit plans*”) con activos no menores de un millón de dólares (\$1,000,000), agencias o instrumentalidades del Gobierno de Puerto Rico, ya sea actuando a nombre propio o como fiduciario que posee control para invertir, u otro inversionista institucional que sea así designado por el Comisionado, o compañías de seguros, o

(B) durante los doce (12) meses anteriores no ha tenido más de cinco (5) clientes residentes en Puerto Rico, con excepción de aquellos especificados en el párrafo (A) anterior.

(g) Toda inscripción o notificación de declaración de inscripción expira un año después de su fecha de vigencia. El Comisionado podrá preparar, mediante reglamento u orden, un programa inicial para la renovación de inscripciones o notificaciones de inscripción, de tal suerte que renovaciones subsiguientes de inscripciones o notificaciones de declaraciones de inscripción, efectivas en la fecha de vigencia de esta ley puedan ser escalonadas por meses calendario. A estos efectos, el Comisionado podrá, mediante reglamento, reducir los derechos de inscripción o de notificación de declaraciones de inscripción proporcionalmente.

Artículo 202. — (Procedimiento de Inscripción) — (10 L.P.R.A § 862)

(a) Un corredor trafficante, agente, asesor de inversiones o representante de asesor de inversiones podrá inscribirse o notificar su declaración de inscripción inicialmente, o renovar su inscripción o notificación de declaración de inscripción, radicando ante el Comisionado una solicitud o notificación, dando además su consentimiento para ser emplazado de acuerdo con las disposiciones del Artículo 414(g) de esta ley. La solicitud o notificación contendrá cualquier información relativa al asunto, que requiera el Comisionado, tales como:

(1) Forma y sitio en que fue organizado el solicitante;

(2) la manera en que el solicitante se propone hacer negocios;

(3) las cualificaciones e historial de negocios del solicitante; en el caso de un corredor-trafficante o asesor de inversiones, las cualificaciones e historial de cualquier socio, oficial o director de cualquier persona que ocupe una posición similar o desempeñe funciones similares, o de cualquier persona que directa o indirectamente domine al corredor-trafficante o asesor de inversiones; y, en el caso de un asesor de inversiones, las cualificaciones e historial de negocios de cualquier empleado;

(4) cualquier *injunction* u orden administrativa o convicción por delito relacionado con valores o cualquier aspecto del negocio de valores, o cualquier actividad deshonesto no relacionada con el negocio de valores, y

(5) la condición e historial financiero del solicitante.

El Comisionado podrá, por reglamento u orden, requerir de un solicitante a inscripción inicial, la publicación de avisos en relación con dicha solicitud en uno o más de los periódicos publicados en Puerto Rico, designados por el Comisionado. De no haber ninguna orden denegando dicha inscripción y de no haber tampoco algún procedimiento pendiente conforme al Artículo 204 de esta ley, la inscripción será efectiva al mediodía del trigésimo día después de haber sido radicada la solicitud. El Comisionado podrá por reglamento u orden especificar una fecha efectiva anterior, y podrá por orden posponer la fecha efectiva hasta el mediodía del trigésimo día después de la radicación de cualquier enmienda.

(b) Todo asesor de inversiones bajo cubierta federal, antes de actuar como tal en Puerto Rico, someterá al Comisionado copia de aquellos documentos que hubiere radicado con la SEC, según sea requerido mediante orden o reglamento del Comisionado, dando además su consentimiento para ser emplazado de acuerdo con las disposiciones del Artículo 414(g) de esta Ley. Dicho asesor de inversiones de cobertura federal radicará ante el Comisionado copia de cualquier enmienda de los documentos que sea radicada ante la SEC. Las disposiciones de este inciso (b) no serán aplicables a un asesor de inversiones de cubierta federal cuyos únicos clientes en Puerto Rico sean los descritos en el Artículo 201(c)(3) de esta Ley.

(c) Derechos a pagar.

(i) *Corredores-trafficantes y agentes de corredores-trafficantes.* Cualquier solicitante de inscripción inicial o renovación, deberá pagar un derecho de radicación de quinientos dólares (\$500) en el caso de un corredor trafficante, ciento cincuenta dólares (\$150) en el caso de un agente. Cuando un agente solicite transferencia deberá pagar un derecho de ciento cincuenta dólares (\$150). Cuando la solicitud es denegada o retirada, el Comisionado retendrá en su totalidad el derecho de radicación.

(ii) *Asesores de inversiones y representantes de asesores de inversiones.* Cualquier solicitante de inscripción inicial o renovación, deberá pagar un derecho de radicación de quinientos dólares (\$500) en el caso de asesores de inversiones y representantes de asesores de inversiones. Cuando la solicitud es denegada o retirada, el Comisionado retendrá en su totalidad el derecho de radicación.

(iii) *Asesores de inversiones de cubierta federal.* Toda persona que opere en Puerto Rico como asesor de inversiones de cubierta federal deberá pagar un derecho de notificación de inscripción o de renovación de notificación de quinientos dólares (\$500). Si la notificación fuere denegada o retirada, el Comisionado retendrá en su totalidad el derecho de notificación.

(d) Un corredor trafficante, asesor de inversiones o asesor de inversiones de cobertura federal que esté inscrito podrá radicar una solicitud de inscripción o una notificación, según sea el caso, para un sucesor, por aquella parte del año que no ha expirado, háyase o no se haya organizado dicho sucesor. No se cobrará ningún derecho de radicación.

(e) El Comisionado podrá por reglamento al efecto, exigir a los corredores trafficantes un mínimo de capital, o prescribir la relación entre el capital neto y la deuda total sujeto a las limitaciones establecidas en la [Sección 15 de la Ley Reguladora de Bolsas de 1934](#). De igual manera, el Comisionado podrá por reglamento al efecto, exigir a los asesores de inversiones requisitos

financieros mínimos sujeto a las limitaciones establecidas en la [Sección 222 de la Ley de Asesores de Inversiones de 1940](#).

(f) Sujeto a las limitaciones impuestas por la [Sección 15 de la Ley Reguladora de Bolsas de 1934](#), en relación a los corredores-trafficantes, y la [Sección 222 de la Ley de Asesores de Inversiones de 1940](#), con respecto a los asesores de inversiones el Comisionado podrá requerir de los corredores trafficantes, agentes y asesores de inversiones inscritos, mediante reglamento al efecto, la prestación de fianzas hasta la cantidad de cincuenta mil dólares (\$50,000); y podrá fijar sus condiciones. Cualquier depósito apropiado, consista éste de efectivo o de valores, será aceptado en lugar de la fianza requerida. No se requerirá fianza a ninguna persona inscrita cuyo capital neto, que podrá ser definido por reglamento, exceda de cien mil dólares (\$100,000) o que ofrezca aquellas otras garantías que sean aceptadas al Comisionado. Toda fianza proveerá para cualquier acción bajo el Artículo 410 de esta ley y si el Comisionado por reglamento u orden así lo ordena, por cualquier persona que tenga causa de acción que no surja de esta ley. Toda fianza proveerá que no se entablará acción legal alguna para poner en vigor cualquier responsabilidad contraída por virtud de dicha fianza a menos que dicha acción legal se entable dentro de dos años después de la venta o de cualquier otro acto que dé lugar a la acción.

(g) Será requisito de esta jurisdicción que los corredores trafficantes que interesen inscribirse en Puerto Rico, sean miembros del *National Association Securities Dealers, Inc. (NASD)*, o su sucesora.

(h) El Comisionado podrá utilizar los servicios del *Central Registration Depository, (CRD)* o cualquier sistema sucesor o similar operado por el NASD o sus afiliadas, para aceptar solicitudes de inscripción, la radicación de documentos y el cobro de derechos a nombre del Comisionado.

Artículo 203. — (Disposiciones para Después de la Inscripción) — (10 L.P.R.A § 863)

(a) Todo corredor-trafficante y asesor de inversiones que esté inscrito llevará y mantendrá las cuentas, correspondencia, apuntes, papeles, libros y otros registros que por reglamento el Comisionado prescriba. Todos los registros exigidos serán conservados por tres años a menos que el Comisionado por reglamento disponga otra cosa para determinadas clases de registros.

(b) Todo corredor-trafficante y asesor de inversiones inscrito, someterá aquellos informes financieros que el Comisionado por reglamentación exija.

(c) Si la información contenida en cualquier documento radicado ante el Comisionado, fuere o llegare a ser inexacta o incompleta en cualquier aspecto material, la persona inscrita deberá radicar prontamente una enmienda de corrección, a menos que dicha corrección haya sido notificada conforme al Artículo 201(b).

(d) Todos los registros a los cuales se hace referencia en el inciso (a) estarán sujetos en cualquier momento, o de tiempo en tiempo, a exámenes e inspecciones razonables periódicas, especiales o de otra clase por los representantes del Comisionado, dentro o fuera de Puerto Rico, siempre que el Comisionado lo crea necesario o apropiado al interés público o para la protección de los inversionistas. En los casos de inspecciones periódicas, el corredor-trafficante y asesor de inversiones cuyos registros sean inspeccionados pagará al Administrador un cargo por concepto de examen de \$100 por cada día o fracción del mismo por cada examinador que intervenga en cada examen, más los gastos en que se incurra por concepto de dietas y millaje de éstos, de acuerdo con las normas establecidas por los funcionarios y empleados del Estado Libre Asociado de Puerto Rico.

Rico, en cheque certificado o giro postal expedido a favor del Secretario de Hacienda. En ningún caso se cobrará más de seis mil (6,000) dólares por inspección periódica en un año. A fin de evitar una duplicidad innecesaria en las investigaciones, el Comisionado, hasta donde lo creyere práctico al poner en vigor este inciso, cooperará con los administradores de valores de otros estados, con la Comisión de Valores y cualquier bolsa nacional de valores, o asociación de valores inscrita bajo la [Ley Reguladora de Bolsas](#).

Artículo 204. — (Denegación, Revocación, Suspensión, Cancelación y Retiro de la Inscripción) (10 L.P.R.A § 864)

(a) El Comisionado podrá, mediante orden al efecto, denegar, suspender o revocar cualquier inscripción si encontrara que

(1) así lo requiere el interés público, y

(2) el solicitante o persona inscrita o, en el caso de un corredor-trafficante o asesor de inversiones, cualquier socio, oficial, director, cualquier persona que ocupe un cargo similar o desempeñe funciones similares, o cualquier persona que directa o indirectamente controle al corredor-trafficante o al asesor de inversiones-

(A) ha radicado una solicitud de inscripción que a su fecha efectiva o que en cualquier fecha después de radicada, en el caso de una orden denegando efectividad, estaba incompleta en cualquier aspecto material o contenía alguna manifestación que, a la luz de las circunstancias bajo las cuales fue hecha, era falsa o engañosa con respecto a cualquier hecho material;

(B) ha violado o dejado de cumplir, intencionalmente, cualquier disposición de esta Ley o cualquier reglamento u orden promulgada en virtud de las disposiciones de esta Ley;

(C) ha sido convicto dentro de los pasados diez años por cualquier delito menos grave relacionado con cualquier transacción en la que estuvieran envueltos valores o por cualquier delito grave ("*felony*");

(D) ha sido prohibido, permanente o temporalmente, por cualquier tribunal de jurisdicción competente, realizar o continuar llevando a cabo una línea de conducta o práctica que se relacionen con cualquier aspecto del negocio de valores;

(E) está sujeto a una orden dictada por el Comisionado denegando, suspendiendo o revocando su inscripción como corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones;

(F) está sujeto a una orden dictada por el Comisionado de Valores de cualquier estado o de la Comisión de Valores denegando o revocando su inscripción como corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones o el equivalente sustancial de dichos términos según se definen en esta Ley, o está sujeto a una orden de la Comisión de Valores suspendiéndolo o expulsándolo de una bolsa nacional de valores o de una asociación nacional de valores inscrita conforme a la [Ley Reguladora de Bolsas de 1934](#), o está sujeto a una orden por fraude emitida por el Departamento de Correos de los Estados Unidos; pero

(i) el Comisionado no incoará procedimiento alguno de revocación o suspensión bajo la cláusula (F) después de un año de dictada la orden, y

(ii) él no podrá dictar una orden bajo la cláusula (F) basada en otra orden dictada bajo las leyes de otro estado, a menos que dicha orden estuviese basada en hechos que normalmente constituirían base para una orden bajo este Artículo;

(G) se hubiere dedicado a prácticas deshonestas o no éticas en el negocio de valores;
(H) es insolvente, ya en el sentido de que sus deudas exceden sus activos, o en el sentido de que no puede pagar sus obligaciones al vencimiento de las mismas; pero el Comisionado no podrá dictar una orden contra un corredor-trafficante o asesor de inversiones bajo esta cláusula sin un fallo de la insolvencia del corredor-trafficante o asesor de inversiones; o
(I) no cualifica en cuanto a adiestramiento, experiencia o conocimientos en el negocio de valores, excepto según se provee en el inciso (b).

El Comisionado podrá, por orden al efecto, denegar, suspender o revocar cualquier inscripción si él determina (1) que la orden es de interés público, y (2) que el solicitante o persona inscrita,

(J) ha fallado en supervisar razonablemente sus agentes, si se trata de un corredor-trafficante, o sus empleados, si se trata de un asesor de inversiones; o

(K) no ha pagado el derecho de inscripción; pero el Comisionado podrá dictar solamente una orden denegatoria bajo esta cláusula, y él dejará sin efecto dicha orden tan pronto la deficiencia haya sido corregida.

El Comisionado no podrá incoar procedimiento de suspensión o revocación a base de un hecho o transacción que era de su conocimiento cuando la inscripción se hizo efectiva a menos que dicho procedimiento sea incoado dentro de los noventa (90) días subsiguientes.

(b) Las siguientes disposiciones regirán la aplicación del Artículo 204(a) (2) (I):

(1) El Comisionado no dictará orden alguna contra un corredor-trafficante basada en que cualquier otra persona, que no sea

(a) el corredor-trafficante mismo, si se trata de un individuo, o

(b) un agente del corredor-trafficante, no reúne las cualificaciones necesarias.

(2) El Comisionado no dictará orden alguna contra un asesor de inversiones basada en que otra persona, que no sea (A) el asesor de inversiones mismo, si se trata de un individuo, o (B) cualquier otra persona que represente al asesor de inversiones en el desempeño de cualesquiera de las funciones que lo constituyen en un asesor de inversiones, no reúne las cualificaciones necesarias.

(3) El Comisionado no dictará una orden basada exclusivamente en falta de experiencia, si el solicitante o la persona inscrita está cualificada por su adiestramiento o conocimientos, o ambas cosas.

(4) El Comisionado considerará que un agente que ha de trabajar bajo la supervisión de un corredor-trafficante inscrito, no necesita las mismas cualificaciones que un corredor-trafficante.

(5) El Comisionado considerará que un asesor de inversiones no está necesariamente cualificado, a base solamente de su experiencia como corredor-trafficante o agente. Cuando él determine que un solicitante como corredor-trafficante que solicite inscripción inicial o de renovación no está cualificado para actuar como asesor de inversiones, él podrá mediante orden condicionar la inscripción solicitada a que el corredor-trafficante no haga negocios como asesor de inversiones en Puerto Rico.

(6) El Comisionado podrá, mediante reglamentación, ordenar un examen que podrá ser oral, escrito o en ambas formas, que será tomado por una clase de solicitantes, o por todos, así como por aquellas personas que representen o representarán a un asesor de inversiones en el desempeño de cualesquiera de las funciones que lo constituyen en un asesor de inversiones.

(c) El Comisionado, mediante orden, podrá sumariamente posponer o suspender la inscripción, hasta tanto haya una decisión final en cualquier procedimiento instituido de acuerdo con este

Artículo. Al ser dictada la orden, el Comisionado notificará prontamente al solicitante o persona inscrita, así como al patrono o posible patrono, si el solicitante o persona inscrita es un agente, que la orden ha sido emitida, las razones para la misma, y que dentro de quince días después del recibo de una solicitud por escrito el asunto será señalado para vista. Si no se solicitara vista y el Comisionado no la ordenara, la orden continuará en vigor hasta tanto sea modificada o dejada sin efecto por el Comisionado. Si se solicitara u ordenara vista, el Comisionado, después de notificar y haber dado la oportunidad para vista, podrá modificar, o dejar sin efecto, o prorrogar dicha orden hasta su adjudicación final.

(d) Si el Comisionado encontrara que cualquier persona inscrita o solicitante a inscripción ha dejado de existir, o ha cesado de hacer negocios como corredor-trafficante, agente, o asesor de inversiones, o ha sido adjudicado mentalmente incapacitado o está sujeto al control de un comité, curador, tutor, o guardián, o no puede ser localizado después de una búsqueda razonable, el Comisionado podrá, mediante orden, cancelar la inscripción o solicitud de inscripción.

(e) El retiro de la inscripción como corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones será efectivo 30 días después de ser recibida la solicitud de retiro, o dentro de un período menor de tiempo, según determine el Comisionado, a menos que, al momento de radicarse dicha solicitud, estuviera pendiente un procedimiento de revocación o suspensión, o si un procedimiento para revocar o suspender o para imponer condiciones sobre dicho retiro es incoado, dentro del término de 30 días después de radicada la solicitud. Si hubiere pendiente o fuere incoado algún procedimiento, el retiro será efectivo a la fecha y bajo las condiciones que el Comisionado determine mediante orden. Si no hubiere pendiente ni fuera incoado procedimiento alguno y el retiro fuere efectivo automáticamente, el Comisionado podrá, no obstante, incoar un procedimiento de revocación o suspensión de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 204(a) (2) (B) dentro del término de un año después que el retiro se hizo efectivo, y dictar una orden de revocación o suspensión efectiva a la última fecha en que la inscripción hubiese sido efectiva.

(f) No se dictará orden alguna bajo cualquier parte del Artículo 204, con excepción de la primera oración del inciso (c) sin que

- (1) se notifique apropiadamente y de antemano al solicitante o persona inscrita (así como al patrono o posible patrono, si el solicitante o persona inscrita es un agente),
- (2) se le dé oportunidad de ser oído, y
- (3) se formulen conclusiones de hecho y de derecho por escrito.

PARTE III

INSCRIPCIÓN DE VALORES

Artículo 301. — (Requisito de Inscripción) — (10 L.P.R.A § 871)

Será ilegal que cualquier persona ofrezca o venda cualquier valor en Puerto Rico a menos que:

- (1) dicho valor haya sido inscrito bajo las disposiciones de esta ley,
- (2) el valor o transacción esté exento bajo las disposiciones del artículo 402 de esta ley, o
- (3) el valor en cuestión es un valor bajo cubierta federal “*federal cover*”.

Artículo 302. — (Inscripción Mediante Notificación) — (10 L.P.R.A § 872)

(a) Se podrán inscribir los siguientes valores mediante notificación, sean éstos elegibles o no para inscripción mediante coordinación conforme el Artículo 303:

(1) Cualquier valor cuyo emisor, y cualesquiera predecesores de éste, ha operado continuamente durante no menos de cinco años siempre que:

(A) Durante el corriente año fiscal o en el curso de los tres años fiscales precedentes no se haya omitido pagar el principal, intereses, o dividendos en relación con cualquier valor del emisor (o de cualquier predecesor) que contenga una disposición sobre vencimiento en fecha fija, intereses fijos, o dividendos, y

(B) el emisor y cualesquiera predecesores han tenido ganancias netas en promedio, determinadas conforme a prácticas de contabilidad generalmente aceptadas, durante los últimos tres años fiscales:

(i) Que son aplicables a todos los valores que no contengan una disposición sobre vencimiento en fecha fija, o intereses fijos o dividendos, que estén en circulación a la fecha en que se radique la declaración de inscripción, y que equivalgan a no menos del cinco por ciento (5%) del monto de tales valores en circulación (medido según el precio de oferta máximo o el precio en el mercado en una fecha, seleccionada por quien inscribe, comprendida dentro de los treinta (30) días anteriores a la fecha en que se radicó la declaración de inscripción, cualquiera de los dos (2) que resulte ser mayor, o el valor en los libros en cualquier fecha, seleccionada por quien inscribe, comprendida dentro de los noventa (90) días contados a partir de la fecha en que se radique la declaración de inscripción en tanto en cuanto no haya un precio en el mercado fácilmente determinable o un precio de oferta en efectivo), o

(ii) que, si el emisor y cualesquiera predecesores no han tenido ningún valor del tipo especificado en el subpárrafo (i) en circulación durante tres (3) años fiscales completos, equivalgan a no menos del cinco por ciento (5%) del monto (medido conforme al subpárrafo (i)) de todos los valores que han de estar en circulación si todos los valores que se ofrecen o que hay el propósito de ofrecer (haya o no haya el propósito de inscribirlos u ofrecerlos en Puerto Rico) son emitidos.

(2) Cualquier valor (que no sea un certificado que evidencie un interés o participación en un título de propiedad o en un arrendamiento sobre petróleo, gas u otros intereses de minería o en pagos derivados de producción en virtud de dicho título de propiedad o arrendamiento) inscrito para distribución por un no-emisor siempre que:

(A) Cualquier valor de la misma clase en alguna ocasión haya sido inscrito bajo esta ley o una ley predecesora, o

(B) el valor objeto de inscripción fue originalmente emitido con arreglo a una exención bajo esta ley o una ley predecesora.

(b) Una declaración de inscripción conforme al presente Artículo deberá contener la siguiente información y deberá venir acompañada de los siguientes documentos en adición a la información especificada en el Artículo 305(c) y del consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414(g):

(1) Una declaración que demuestre la elegibilidad para inscribir el valor mediante notificación;

- (2) con relación al emisor y a cualquier subsidiaria de significación: su nombre, dirección, y forma de organización; el estado (o jurisdicción extranjera) y fecha en que fue organizado, y el carácter general y localización de su negocio;
 - (3) con relación a cualquier persona a favor de quien ha de hacerse cualquier parte de la oferta en una distribución a realizarse por un no emisor: su nombre y dirección; el monto de los valores del emisor de los cuales es tenedor a la fecha de radicación de la declaración de inscripción; y una declaración sobre sus razones para realizar la oferta;
 - (4) una descripción del valor objeto de inscripción;
 - (5) la información y documentos que se especifican en las cláusulas (8), (10), y (12) del Artículo 304(b), y
 - (6) en el caso de una inscripción conforme al Artículo 302(a)(2) la cual no cumpla también con las condiciones prescritas por el inciso 302(a)(1), una hoja de balance del emisor a una fecha comprendida dentro de los cuatro (4) meses anteriores a la radicación de la declaración de inscripción, y un resumen de las ganancias correspondiente a cada uno de los dos (2) años fiscales precedentes a la fecha de la hoja de balance y correspondientes a cualquier período entre el cierre del último año fiscal y la fecha de la hoja de balance, o correspondientes al período de existencia del emisor y cualesquiera predecesores, si fuere menor de dos (2) años.
- (c) Si no está en vigor una orden de suspensión y no hay pendiente ningún procedimiento bajo el Artículo 306, una declaración de inscripción bajo el presente Artículo tendrá efecto automáticamente a las cuatro de la tarde del segundo día laborable siguiente a la radicación de la declaración o de la última enmienda a la misma, o en cualquier otro momento anterior que el Comisionado determine.

Artículo 303. — (Inscripción Mediante Coordinación) — (10 L.P.R.A § 8)

(a) Cualquier valor para el cual se hubiere radicado una declaración de inscripción bajo la [Ley de Valores de 1933](#) en relación con la misma oferta podrá ser inscrita mediante coordinación. Esta inscripción podrá ser realizada mediante el uso del sistema electrónico conocido como el (*Securities Registration Depository*) (*SRD*) o cualquier sistema sucesor o similar que sea aprobado por el Comisionado mediante reglamento. El Comisionado, por reglamento, adoptará las normas necesarias para implementar este mecanismo.

(b) Una declaración de inscripción conforme al presente Artículo deberá contener la siguiente información y deberá venir acompañada de los siguientes documentos, en adición a la información especificada en el Artículo 305(c) y del consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414(g):

- (1) una copia de la última versión del prospecto, radicado conforme a la [Ley de Valores de 1933](#);
- (2) si mediante reglamento o en cualquiera otra forma el Comisionado lo requiriese, una copia del certificado de incorporación y del reglamento (o sus equivalentes sustanciales) que estén en vigor a esa fecha, una copia de cualesquiera acuerdos con o entre aseguradores subscriptores, una copia de cualquier contrato u otro instrumento que rija la emisión del valor a ser inscrito, y un espécimen o copia de dicho valor;
- (3) si el Comisionado lo solicitase, cualquiera otra información, o copias de cualesquiera otros documentos, radicados conforme a la [Ley de Valores de 1933](#); y

(4) un compromiso de remitir toda futura enmienda al prospecto, excepto una enmienda que meramente pospone la fecha de efectividad de la declaración de inscripción, con prontitud y en todo caso no más tarde del primer día laborable siguiente al día en que las mismas sean remitidas a o radicadas en la Comisión de Valores, lo que ocurra primero.

(c) Una declaración de inscripción conforme a este Artículo automáticamente tendrá efecto en el momento en que tenga efecto la declaración federal de inscripción si se cumplen todas las siguientes condiciones:

(1) si no está en vigor una orden de suspensión y no hay pendiente ningún procedimiento bajo el Artículo 306;

(2) si la declaración de inscripción ha estado radicada ante el Comisionado durante no menos de diez días; y

(3) si una declaración expresiva del propuesto precio máximo y mínimo de oferta y de los máximos descuentos y comisiones de subscripción ha estado radicada durante dos días laborables completos o durante aquel período más corto que prescriba por reglamento o en cualquier otra forma el Comisionado y la oferta se hace dentro de dichas limitaciones. El que inscribe deberá notificar al Comisionado prontamente, por la vía telefónica o por cualquier medio de transmisión electrónica, la fecha y hora en que la declaración de inscripción federal ha tenido efecto y el contenido de la enmienda sobre el precio, si alguna, y deberá prontamente radicar una enmienda subsiguientemente efectiva contentiva de la información y documentos incluidos en la enmienda sobre precio.

“Enmienda sobre precio” significa la enmienda federal final que incluye una declaración sobre el precio de oferta, los descuentos y comisiones por concepto de subscripción, el monto del producto, las tarifas de conversión, los precios de redención y otras materias que dependen del precio de oferta. Si el Comisionado no recibiere la notificación y enmienda subsiguientemente efectiva con respecto a la enmienda sobre precio que aquí se requiere, éste podrá dictar una orden de suspensión, sin notificación o audiencia, negando retroactivamente efectividad a la declaración de inscripción o suspendiendo su efectividad hasta tanto se dé cumplimiento a este inciso, siempre que prontamente notifique, por la vía telefónica o por cualquier medio de transmisión electrónica; (debiendo prontamente confirmar mediante carta cuando notificare por teléfono), al que inscribió, el hecho de haber emitido dicha orden. Si el que inscribió demuestra haber cumplido los requisitos de este inciso en lo referente a notificación y enmienda subsiguientemente efectiva, la orden de suspensión será nula desde el momento en que fue dictada. El Comisionado, mediante reglamento o en cualquier otra forma, podrá eximir del cumplimiento de ambas o de una sola de las condiciones especificadas en las cláusulas (2) y (3). Si la declaración de inscripción federal tuviere efecto antes de que se dé cumplimiento a todas las condiciones exigidas por este inciso y no se hubiere eximido de su cumplimiento, la declaración de inscripción automáticamente tendrá efecto tan pronto todas dichas condiciones se cumplan. Si el que inscribe informa al Comisionado la fecha en que se espera que la declaración de inscripción federal ha de tener efecto, el Comisionado deberá prontamente informar al que inscribe, por la vía telefónica o por cualquier medio de transmisión electrónica, y por cuenta de este último, si todas las condiciones han sido cumplidas y si contempla la institución de un procedimiento bajo el Artículo 306; pero el hecho de que el Comisionado así lo haya informado no precluye la institución de tal procedimiento en cualquier momento.

Artículo 304. — (Inscripción Mediante Cualificación) — (10 L.P.R.A § 8)

(a) Podrá inscribirse cualquier valor mediante cualificación.

(b) Una declaración de inscripción conforme al presente Artículo deberá contener la siguiente información y venir acompañada de los siguientes documentos en adición a la información especificada en el Artículo 305(c) y el consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414(g) :

(1) Con respecto al emisor y a cualquier subsidiaria de significación: su nombre, dirección, y forma de organización; el estado o jurisdicción extranjera y la fecha en que fue organizado; el carácter general y localización de su negocio; una descripción de sus propiedades y equipo físico; y una declaración de las condiciones generales de competencia en la industria o negocio a la cual está o habrá de estar dedicado;

(2) con respecto a todo director y oficial del emisor, o persona que tenga un status similar o desempeñe funciones similares: su nombre, dirección, y ocupación principal durante los últimos cinco (5) años; el monto de los valores del emisor de la cual es tenedor en una fecha específica comprendida dentro de los treinta (30) días anteriores a la radicación de la declaración de inscripción; el monto de los valores incluidos en la declaración de inscripción a los cuales ha indicado su intención de suscribirse; y una descripción de cualquier interés material en cualquier transacción material con el emisor o con cualquier subsidiaria de significación, llevada a cabo durante los pasados tres (3) años o que se proponga llevar a cabo;

(3) con respecto a personas cubiertas por la cláusula (2), la remuneración pagada durante los pasados doce (12) meses y que se estima habrá de pagarse durante los próximos doce (12) meses, directa o indirectamente, por el emisor (incluyendo a todo predecesor, pariente, subsidiaria, y afiliado) o todas dichas personas en conjunto;

(4) con respecto a cualquier persona que fuere el dueño de récord, o beneficiario si se le conociese, de diez por ciento (10%) o más de las acciones en circulación de cualquier clase de valores consistente en acciones u otro valor similar del emisor: la información especificada en la cláusula (2) excepto su ocupación;

(5) con respecto a cualquier promotor si el emisor ha sido organizado dentro de los últimos tres (3) años: la información especificada en la cláusula (2), cualquier cantidad pagada a él dentro de dicho período o que hubiere habido la intención de pagarle, y la causa que media en dicho pago;

(6) con respecto a cualquier persona en cuyo favor haya de hacerse cualquier parte de la oferta en una distribución por un no emisor: su nombre y dirección; el monto de los valores del emisor de los cuales es tenedor a la fecha de la radicación de la declaración de inscripción; una descripción de cualquier interés material en cualquier transacción material con el emisor o cualquier subsidiaria de significación llevada a efecto dentro de los pasados tres (3) años o que se proponga llevar a efecto; y una declaración sobre sus razones para hacer la oferta;

(7) la capitalización y deuda a largo plazo (tanto sobre una base actual como sobre una base pro forma) del emisor y de cualquier subsidiaria, de significación, incluyendo una descripción de cada valor en circulación o en proceso de inscripción o que en cualquier forma sea objeto de oferta, y una declaración de la cantidad y forma de la causa (bien sea en efectivo, en bienes materiales, servicios, patentes, plusvalía, o cualquier otra cosa) a cambio de la cual el emisor

o cualquier subsidiaria ha emitido cualquiera de sus valores dentro de los pasados dos (2) años o está obligado a emitir cualquiera de sus valores;

(8) la forma y cantidad de valores a ser ofrecidos; el propuesto precio de oferta o el método mediante el cual el mismo ha de ser determinado; cualquier variación en cuanto a dicho precio a base de la cual cualquier parte de la oferta ha de hacerse a cualquier persona o clase de persona que no sean los aseguradores subscriptores, con especificación de cualquiera de dichas personas o clases; la base sobre la cual ha de hacerse la oferta si no fuere en efectivo; el estimado de la suma de los descuentos y comisiones por concepto de subscripción y venta, y de pagos a intermediario (incluyendo en partidas separadas pagos en efectivo, valores, contratos, o cualquier otra cosa de valor que hayan de percibir los subscriptores aseguradores o los intermediarios en relación con la oferta) o, si los descuentos y comisiones por concepto de la venta fuesen variables, la base para determinarlos y sus cantidades máximas y mínimas; las cantidades estimadas por concepto de otros gastos de venta, incluyendo gastos legales, de ingeniería y de contabilidad; el nombre y dirección de todo subscriptor asegurador y de toda persona que reciba un pago en concepto de intermediario; una copia de cualquier acuerdo de subscripción o de venta por un grupo de traficantes en valores con arreglo al cual ha de hacerse la distribución, o la forma en que hay el propósito de llevar a efecto cualquier acuerdo de la referida naturaleza cuyos términos no hayan sido determinados aún, y una descripción del plan para la distribución de cualesquiera valores que hayan de ser ofrecidos sin que medie un subscriptor asegurador;

(9) el estimado de los ingresos en efectivo que han de ser percibidos por el emisor como producto de la oferta; los propósitos para los cuales dicho producto ha de ser usado por el emisor; la cantidad a ser usada para cada propósito; el orden o prioridad en que dicho producto ha de ser usado para los propósitos consignados; las cantidades de cualesquiera fondos a ser levantados de otras fuentes para realizar los propósitos consignados; las fuentes de cualesquiera de dichos fondos; y, si cualquier parte de dicho producto ha de ser utilizado para la adquisición de cualquier propiedad (incluyendo plusvalía) en cualquier forma que no sea el curso ordinario de los negocios, los nombres y direcciones de los vendedores, el precio de compra, los nombres de cualesquiera personas que hayan recibido comisiones en conexión con la adquisición, y las cantidades de cualesquiera de dichas comisiones y cualquier otro gasto en conexión con la adquisición (incluyendo el costo de tomar dinero a préstamo para financiar la adquisición);

(10) una descripción de cualesquiera opciones para la adquisición de acciones o de otros valores que estén en vigor, o que hayan de otorgarse en relación con la oferta, conjuntamente con la cantidad de cualesquiera de dichas opciones de que es tenedor o de que ha de ser tenedor toda persona cuyo nombre se requiere que se consigne según la cláusula (2), (4), (5) (6) u (8) así como por cualquier persona que es tenedor o que ha de ser tenedor del diez por ciento (10%) o más de la suma de cualesquiera de dichas opciones;

(11) las fechas de, las partes que participan en, y el efecto general, dicho en forma concisa, de todo contrato de gerencia u otro contrato material que se haya otorgado o haya de otorgarse fuera del curso ordinario de los negocios si dicho contrato ha de ser cumplido en su totalidad o en parte en la fecha o con posterioridad a la fecha en que se radique la declaración de inscripción, o que se hubiere otorgado durante los pasados dos años, conjuntamente con una copia de cada uno de dichos contratos; y una descripción de cualquier litigio o procedimiento

pendiente en el cual el emisor es parte y el cual afecta en forma material su negocio o su activo (incluyendo cualquier litigio o procedimiento de la naturaleza mencionada que se sepa que las autoridades gubernamentales contemplan);

(12) una copia de cualquier prospecto, panfleto, circular, carta modelo, anuncio, u otro material de propaganda de ventas, confeccionado para surtir efecto a la fecha de efectividad, y a ser usado en conexión con la oferta;

(13) un espécimen o copia del valor objeto de inscripción; una copia del certificado de incorporación, reglamento, o sus equivalentes sustanciales, del emisor, según los mismos rijan al momento de radicar; y una copia de cualquier contrato u otro instrumento que cubra el valor que ha de inscribirse;

(14) una copia firmada o conformada de una opinión de un abogado sobre la legalidad del valor objeto de inscripción (acompañada de una traducción al español, si estuviere escrita en cualquier otro idioma excepto el inglés), en la cual deberá hacerse constar si el valor, al venderse, habrá sido legalmente emitido, habrá sido pagado en su totalidad, y será no imponible, y, si se tratare de un valor que evidencia una deuda, si el mismo constituirá una obligación exigible del emisor;

(15) el consentimiento escrito de cualquier contable, ingeniero, tasador, u otra persona cuya profesión revista de autoridad a una declaración hecha por dicha persona, si a la referida persona se le menciona como que ha preparado o certificado un informe o valoración (que no sea un documento o declaración pública y oficial) que es utilizado en conexión con la declaración de inscripción;

(16) una hoja de balance del emisor a una fecha comprendida dentro de los cuatro (4) meses anteriores a la radicación de la declaración de inscripción; un estado de ganancias y pérdidas y un análisis del sobrante para cada uno de los tres (3) años fiscales precedentes a la fecha de la hoja de balance y para cualquier período comprendido dentro del cierre del último año fiscal y la fecha de la hoja de balance, o para el período de existencia del emisor o de cualquier predecesor, si dicho período fuese menor de tres (3) años; y, si cualquier parte del producto de la oferta ha de ser destinado a la compra de cualquier negocio, las mismas declaraciones financieras que se requerirían si dicho negocio fuera el que llevara a efecto la inscripción, y

(17) cualquier información adicional que el Comisionado requiera mediante regla u orden.

(c) Una declaración de inscripción conforme al presente artículo tendrá efecto cuando el Comisionado así lo ordene.

(d) Como condición precedente a la inscripción conforme al presente Artículo, el Comisionado podrá requerir, mediante reglamento u orden, que un prospecto contentivo de cualquier parte determinada de la información especificada en el inciso (b) sea enviada o entregada a cada persona a quien se le haga una oferta, antes o conjuntamente con:

(1) La primera oferta escrita que le sea hecha (en cualquier forma excepto mediante anuncio público) por o con cargo al emisor o a cualquier otra persona a cuyo favor se hace la oferta, o por cualquier subscriptor asegurador o corredor-trafficante que ofrece parte de una asignación o suscripción no vendida que él ha tomado en calidad de participante en la distribución;

(2) la confirmación de cualquier venta hecha por o con cargo a cualquiera de dichas personas;

(3) el pago como consecuencia de cualquier venta de referencia, o

(4) la entrega del valor como consecuencia de cualquier venta de referencia, lo que ocurra primero.

Artículo 305. — (Disposiciones aplicables a la Inscripción en general) — (10 L.P.R.A § 875)

(a) Una declaración de inscripción podrá radicarse por el emisor, por cualquier otra persona a cuyo favor la oferta ha de hacerse, o por un corredor-trafficante inscrito.

(b) Toda persona que radique una declaración de inscripción por coordinación o notificación deberá pagar un derecho de inscripción igual al 1/5 del 1 por ciento de la suma del precio de oferta máximo al cual los valores inscritos han de ser ofrecidos en Puerto Rico, pero el derecho a ser pagado no será en ningún caso menor de trescientos cincuenta dólares (\$350) hasta un máximo de mil quinientos dólares (\$1,500). Cuando la inscripción sea por cualificación deberá pagar un derecho de inscripción igual al 1/5 del 1 por ciento, pero nunca menor de mil dólares (\$1,000) hasta un máximo de dos mil quinientos dólares (\$2,500). En los casos de inscripción por cualificación, el Comisionado podrá, mediante reglamento, reducir las cantidades establecidas y cobrar 1/10 del 1 por ciento pero nunca una cantidad menor de cuatrocientos dólares (\$400) en los casos de empresas dedicadas a actividades revestidas de gran interés público, que deriven durante cada año contributivo, por lo menos setenta por ciento (70%) de su ingreso bruto de fuentes de Puerto Rico y por lo menos setenta por ciento (70%) de dicho ingreso sea producto de la explotación de una de las siguientes actividades:

- (1) un negocio de rehabilitación substancial de edificaciones o estructuras;
- (2) un negocio manufacturero cuando genere empleos sustanciales, entendiéndose que el criterio a utilizarse debe ser el por ciento de desempleo y el ingreso personal en relación a la fuerza trabajadora disponible en el municipio donde habrá de generarse esta actividad.
- (3) un negocio turístico;
- (4) un negocio agrícola;
- (5) un negocio de exportación de productos o servicios a países extranjeros, o
- (6) una empresa dedicada a la inversión en negocios o proyectos de riesgo que opere como un Fondo de Capital de Inversión bajo la Ley Núm. 3 de 6 de octubre de 1987, según enmendada, conocida como “Ley de Fondos de Capital de Inversión de Puerto Rico” [Nota: [Sustituída por la Ley 46-2000, “Ley de Fondos de Capital de Inversión de Puerto Rico de 1999”](#)].

Cuando una declaración de inscripción sea retirada antes de la fecha de efectividad o cuando conforme al Artículo 306 se radique una orden de suspensión con anterioridad a dicha fecha, el Comisionado retendrá la cantidad mínima fijada por este inciso.

(c) Toda declaración de inscripción deberá especificar:

- (1) La cantidad de valores que ha de ser ofrecida en Puerto Rico;
- (2) los estados de los Estados Unidos de América en los cuales una declaración de inscripción o documento similar en conexión con la oferta ha sido o habrá de ser radicada, y
- (3) cualquier orden, sentencia, o decreto adverso dictado en conexión con la oferta por las autoridades reguladoras en cada estado o por cualquier tribunal o por la Comisión de Valores.

(d) Cualquier documento radicado conforme a esta ley o a una ley predecesora (dentro de los cinco (5) años anteriores a la radicación de una declaración de inscripción) podrá ser incorporado por referencia a la declaración de inscripción en tanto en cuanto el documento sea contemporáneamente exacto.

(e) Mediante reglamento o en cualquier otra forma, el Comisionado podrá permitir que se omita consignar cualquier detalle de información o cualquier documento en relación con una declaración de inscripción.

(f) En el caso de una distribución por un no emisor, no se podrá exigir información con arreglo al Artículo 304 o 305(j) a menos que ésta sea conocida por la persona que radica la declaración de inscripción o por las personas en cuyo favor la distribución ha de hacerse, o dicha información pueda ser suministrada por dichas personas sin incurrir en gastos o esfuerzos irrazonables.

(g) Mediante regla u orden el Comisionado podrá requerir como condición para la inscripción mediante cualificación o coordinación

(1) que cualquier valor emitido durante los pasados tres años o que haya de ser emitido a un promotor mediando una causa sustancialmente diferente del precio de oferta al público, o a cualquier persona mediando una causa que no sea dinero en efectivo, sea depositado en plica y

(2) que el producto de la venta en Puerto Rico del valor inscrito sea puesto bajo custodia hasta tanto el emisor reciba una cantidad determinada del producto de la venta del valor en Puerto Rico o en cualquier otro lugar. Mediante reglamento u orden el Comisionado podrá determinar las condiciones de cualquier depósito en plica o bajo custodia que se requiera conforme al presente inciso, pero no podrá rechazar un depositario por la sola razón de que está localizado fuera de Puerto Rico.

(h) Mediante reglamento u orden el Comisionado podrá requerir, como condición para la inscripción que cualquier valor inscrito mediante cualificación o coordinación sea vendido tan sólo conforme a una forma especificada de contrato de venta o suscripción, y que una copia firmada o conformada de cada contrato sea radicada con el Comisionado o conservada por cualquier período de hasta tres años que se especifique en el reglamento u orden.

(i) Toda declaración de inscripción tendrá efecto durante un año a partir de su fecha de efectividad, o durante cualquier período de mayor duración durante el cual el valor sea ofrecido o distribuido en una transacción no-exenta por o a cuenta del emisor u otra persona a cuyo favor se hace la oferta o por cualquier subscriptor asegurador o corredor-trafficante que aún ofrezca parte de una asignación o suscripción no vendida tomada por él en calidad de participante en la distribución, excepto durante el tiempo en que esté en vigor una orden de suspensión con arreglo al Artículo 306. Todos los valores en circulación de la misma clase que la de un valor inscrito se considerarán inscritos a los fines de cualquier transacción por un no-emisor

(1) mientras la declaración de inscripción permanezca en vigor y

(2) durante el período comprendido entre el trigésimo día siguiente a la fecha en que se dicte cualquier orden de suspensión suspendiendo o revocando la efectividad de la declaración de inscripción conforme al Artículo 306 (si la declaración de inscripción no estaba relacionada en todo o en parte con una distribución por un no-emisor) y un año contado a partir de la fecha de efectividad de la declaración de inscripción. Una declaración de inscripción no podrá ser retirada durante un año a partir de su fecha de efectividad si cualesquiera valores de la misma clase están en circulación. Una declaración de inscripción podrá retirarse de otro modo tan sólo a discreción del Comisionado.

(j) Mientras una declaración de inscripción sea efectiva, el Comisionado podrá, mediante reglamento u orden, requerir a la persona que radicó la declaración de inscripción que radique informes, con frecuencia no mayor que cada trimestre, con el propósito de mantener razonablemente al corriente la información contenida en la declaración de inscripción y para revelar el progreso de la oferta.

(k) Una declaración de inscripción relacionada con un valor emitido por una compañía emisora de certificados cuyo valor conste de la faz del certificado o con un valor redimible emitido por una compañía administradora que admite la redención de sus valores en cualquier momento, por un fideicomiso de inversión en unidades fijas de valores, según dichos términos se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013](#), “[Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013](#)”], podrá ser enmendada luego de su fecha de efectividad de manera que se aumenten los valores especificados, conforme se ha propuesto ofrecer los mismos. Una enmienda de tal naturaleza tendrá efecto cuando el Comisionado así lo ordene. Toda persona que radique una enmienda de referencia pagará un derecho de radicación, determinado en la forma que se especifica en el inciso (b), con relación a los valores adicionales que se propone ofrecer.

Artículo 306. — (Denegación, suspensión y revocación de la Inscripción) — (10 L.P.R.A § 876)

(a) El Comisionado podrá emitir una orden de suspensión denegándole efectividad a, o suspendiendo o revocando la efectividad de, cualquier declaración de inscripción si concluye (1) que la orden protege el interés público y (2) que

(1) La orden protege el interés público, y

(2)

(A) La declaración de inscripción, a partir de la fecha de efectividad, o a partir de cualquier fecha anterior en el caso de una orden denegando efectividad, o, cuando se trate de una enmienda conforme al Artículo 305(k), a partir de su fecha de efectividad, o cualquier informe conforme al Artículo 305(j), está incompleto en cualquier aspecto material o contiene cualquier manifestación que, a la luz de las circunstancias bajo las cuales fue hecha, era falsa o engañosa con respecto a cualquier hecho material;

(B) cualquier disposición de esta ley, o cualquier regla, orden, o condición legalmente impuesta bajo esta ley, ha sido voluntariamente violada, en conexión con la oferta; por

(i) la persona que radicó la declaración de inscripción;

(ii) el emisor, cualquier socio, oficial, o director del emisor, cualquier persona que tenga un status similar o desempeñe funciones similares, o cualquier persona que directa o indirectamente controle o esté controlada por el emisor, pero tan sólo si la persona que radicó la declaración de inscripción está directa o indirectamente controlada por, o actúa a favor del emisor, o

(iii) cualquier subscriptor asegurador;

(C) el valor inscrito o que se procura inscribir ha sido objeto de una orden administrativa de suspensión u orden similar o de una orden de *injunction* permanente o provisional dictada por cualquier tribunal de jurisdicción competente bajo cualquier otra ley federal o estatal que sea aplicable a la oferta; pero

(i) el Comisionado no podrá incoar un procedimiento bajo la cláusula (C) contra una declaración de inscripción que esté en efecto, pasado un año de la fecha de la orden o del *injunction* en el cual descansa, y

(ii) el Comisionado no podrá dictar una orden bajo la cláusula (C) sobre la base de una orden o *injunction* dictado bajo cualquier otra ley estatal a menos que dicha orden o

injunction se haya basado en hechos que en ese momento servirían de fundamento para una orden de suspensión con arreglo a este Artículo;

(D) la empresa o método de conducir el negocio del emisor incluye o habría de incluir actividades que son ilegales en el sitio en que se llevan a efecto;

(E) la oferta ha defraudado o ha tendido a defraudar a los compradores, o habría de defraudarlos;

(F) la oferta ha sido hecha o habría de hacerse mediando cantidades irrazonables de descuentos, comisiones, u otra compensación a favor de suscriptores aseguradores o de vendedores, o de ganancias o participaciones de promotores, o cantidades o clases irrazonables de opciones;

(G) procurándose inscribir un valor mediante notificación, el mismo no es elegible para ser inscrito;

(H) procurándose inscribir un valor mediante coordinación, se ha omitido cumplir el compromiso exigido por el Artículo 303(b)(4), o

(I) el solicitante o persona que inscribe ha dejado de pagar el derecho de inscripción correspondiente pero el Comisionado, bajo esta cláusula, podrá solamente dictar una orden denegatoria y deberá dejar sin efecto la misma una vez la deficiencia haya sido corregida.

El Comisionado no podrá incoar un procedimiento de orden de suspensión contra una declaración de inscripción que esté en efecto, sobre la base de un hecho o transacción que era de su conocimiento cuando la declaración de inscripción entró en efecto a menos que dicho procedimiento sea incoado dentro de los noventa (90) días subsiguientes.

(b) El Comisionado, mediante orden, podrá sumariamente posponer o suspender la efectividad de la declaración de inscripción hasta tanto se disponga en forma final de cualquier procedimiento instituido de acuerdo con este Artículo. Al dictar la orden el Comisionado deberá prontamente notificar a cada persona especificada en el inciso (c) que la misma ha sido dictada y las razones a que la misma obedece y que dentro de quince días, contados a partir del recibo de una solicitud escrita, el asunto será señalado para vista. Si no se solicitase la celebración de vista y el Comisionado no la ordenase, la orden continuará en vigor hasta tanto sea modificada o dejada sin efecto por el Comisionado. Si se solicitase u ordenase la celebración de una vista, el Comisionado, luego de notificar dicha vista y de dar la oportunidad a cada persona especificada en el inciso(c) de ser oída en la misma, podrá modificar o dejar sin efecto la orden o prorrogarla hasta tanto se disponga de la cuestión en forma final.

(c) No podrá dictarse una orden bajo ninguna parte del presente Artículo excepto la primera oración del inciso (b) sin que:

(1) Se dé notificación previa apropiada al solicitante o al que inscribió, al emisor, y a la persona en cuyo favor los valores han de ser o han sido ofrecidos,

(2) se dé a los interesados la oportunidad de ser oídos, y

(3) se formulen conclusiones de hecho y de derecho por escrito.

(d) El Comisionado podrá dejar sin efecto o modificar una orden de suspensión si determina que las condiciones que le indujeron a dictarla han cambiado o que por alguna razón conviene al interés público así hacerlo.

Artículo 307. — (Valores bajo cubierta federal) — (10 L.P.R.A § 877)

(a) A tenor con lo dispuesto por la [Sección 18\(b\)\(2\) de la Ley de Valores de 1933](#) para los valores bajo cubierta federal, dichos valores quedan excluidos del ámbito de las disposiciones del Artículo 402(a)(13) de esta Ley. Respecto a los valores que resultan valores bajo cubierta federal en virtud de la citada Sección [18\(b\)\(2\) de la Ley de Valores de 1933](#), se requerirá la radicación de todos los documentos enumerados a continuación, cuyos requisitos podrán ser modificados por Comisionado, mediante orden o reglamento al efecto:

(1) Antes de la oferta inicial en Puerto Rico de un valor bajo cubierta federal a tenor con la Sección 18(b)(2) antes citada, todos los documentos que forman parte de la declaración de inscripción federal radicada en la SEC bajo las disposiciones de la [Ley de Valores de 1933](#) serán radicados, ya sea concurrentemente o no más tarde del primer día laborable siguiente al día en que los mismos sean remitidos o radicadas en el SEC, acompañada del consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414(g) de esta ley, junto con el pago de los derechos de notificación de declaración de inscripción. Toda persona que radique una notificación de declaración de inscripción de un valor bajo cobertura federal deberá pagar un derecho por la cantidad que resulte menor entre la suma de mil quinientos dólares (\$1,500) o una suma igual a una quinta parte del uno por ciento (1/5 del 1%) de la suma del precio de oferta máximo al cual los valores inscritos han de ser ofrecidos en Puerto Rico. Disponiéndose, que el derecho a ser pagado por este concepto en ningún caso será menor de trescientos cincuenta dólares (\$350) hasta un máximo de mil quinientos dólares (\$1,500)

(2) Con posterioridad a la oferta inicial en Puerto Rico de un valor bajo cobertura federal a tenor con la [Sección 18\(b\)\(2\)](#) antes citada, todo documento que sea parte de una enmienda a la declaración de inscripción, radicada ante la SEC bajo las disposiciones de la [Ley de Valores de 1933](#), será radicado concurrentemente, y en todo caso no más tarde del primer día laborable siguiente al día en que las mismas sean remitidas a o radicadas en la SEC, lo que ocurra primero. Si la enmienda aumenta la cantidad de valores a ser ofrecidos para la venta en Puerto Rico, la misma deberá ser acompañada por los derechos equivalentes a una quinta parte del uno por ciento (1/5 del 1%) de la suma del precio de oferta máximo al cual se ofrecerán los valores adicionales en Puerto Rico.

(3) Un informe trimestral relativo al valor bajo cubierta federal a tenor con la [Sección 18\(b\)\(2\)](#) antes citada, indicando el valor del mismo y las ventas realizadas en Puerto Rico durante el período comprendido en el informe, con el propósito de mantener razonablemente al día la información contenida en la notificación de declaración de inscripción federal y el progreso de la oferta.

(b) A tenor con lo dispuesto por la [Sección 18\(b\)\(4\)\(D\) de la Ley de Valores de 1933](#) para los valores allí definidos como bajo cubierta federal, el Comisionado, mediante orden o reglamento al efecto, podrá requerir que el emisor radique una notificación de declaración federal de inscripción, en la forma “SEC-D”, acompañada del consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414(g) de esta ley, firmado por el emisor, junto con el pago de los derechos de notificación de declaración de inscripción establecidos en el inciso (a)(1) de este artículo. Dicha radicación se hará no más tarde de los quince (15) días posteriores a la primera venta en Puerto Rico de dicho valor.

(c) A tenor con lo dispuesto por la [Sección 18\(b\)\(3\) y \(4\) de la Ley de Valores de 1933](#) para los valores allí designados como bajo cobertura federal, el Comisionado podrá requerir la radicación de copia de cualquiera o todos los documentos que se radiquen ante el SEC con relación a dichos valores, junto con el pago de los derechos de notificación de declaración de inscripción establecidos en el inciso (a)(1) de este artículo.

(d) La radicación de una notificación de inscripción federal bajo las disposiciones de este artículo tendrá efecto durante un año a partir de la fecha en que la notificación de la declaración de inscripción federal fue recibida por el Comisionado, o la fecha en que la oferta es efectiva para la SEC, la que resulte posterior.

(e)

(i) La notificación de inscripción federal radicada ante el Comisionado bajo las disposiciones de este artículo podrá ser renovada mediante la radicación, en una fecha anterior a la expiración de la notificación vigente, de los documentos y derechos requeridos por el inciso (a) de este artículo. Disponiéndose, que no se requerirá la radicación del informe trimestral de ventas dispuesto en el inciso (a)(3) de este artículo en aquellos casos en que la persona pagó los derechos máximos de notificación ascendientes a \$1,500.

(ii) En la renovación de inscripción federal radicada ante el Comisionado bajo las disposiciones de este artículo podrá incorporarse por referencia el consentimiento a ser emplazado requerido por el inciso (a) siempre y cuando el consentimiento previamente radicado continúe vigente y la información allí contenida permanezca al día. (iii) La renovación de inscripción federal radicada ante el Comisionado bajo las disposiciones de este artículo advendrá vigente al momento de la expiración de la notificación previamente radicada.

(e) El Comisionado podrá emitir una orden para suspender la oferta o venta de un valor bajo cubierta federal en Puerto Rico, si concluye que:

(1) la orden protege el interés público, y

(2) se han violado las disposiciones de este artículo. La expedición y el procedimiento relativo a dicha orden se regirá por las disposiciones de los incisos (b), (c) y (d) del artículo 306 de esta ley.

PARTE IV

DISPOSICIONES GENERALES

[Nota: El anterior Art. 401 fue reenumerado como Art. 100 por la [Ley 114-1996](#)]

Artículo 402. — (Exenciones) — (10 L.P.R.A § 882)

(a) Se eximen los siguientes valores de la aplicación de los Artículos 301 y 403:

(1) cualquier valor (incluyendo una obligación de rentas) emitida o garantizada por los Estados Unidos, cualquier estado o cualquiera división política del mismo, o cualquier agencia, corporación u otra instrumentalidad de uno o más de los anteriores; o cualquier certificado para depósito de cualquiera de los anteriores;

(2) cualquier valor emitido o garantizado por el Canadá, por cualquier provincia canadiense, por cualquier división política de dichas provincias, por cualquier agencia o corporación u otra instrumentalidad de una o varias de las anteriores, o por cualquier otro gobierno extranjero con el cual los Estados Unidos corrientemente mantengan relaciones diplomáticas, si el valor es reconocido como una obligación válida por el emisor o garantizador;

(3) cualquier valor emitido por, y que represente un interés en, o una deuda de, o garantizada por, cualquier banco organizado bajo las leyes de los Estados Unidos, o cualquier banco, institución de ahorros, o compañía de fideicomiso organizada y supervisada bajo las leyes de cualquier estado;

(4) cualquier valor emitido por, y que evidencie un interés en, o una deuda de, o garantizado por, cualquier asociación federal de ahorros y préstamos, o cualquier asociación de préstamos y construcción u otra similar, organizada bajo las leyes de cualquier estado y autorizada para hacer negocios en Puerto Rico.

(5) cualquier valor emitido por, y que evidencie un interés en, o una deuda de, o garantizado por, cualquier compañía de seguros organizada bajo las leyes de cualquier estado y autorizada a hacer negocios en Puerto Rico; pero esta exención no será aplicable a un contrato de anualidades, un contrato de inversiones, u otro valor similar de aquellas compañías de seguro que no están autorizadas a hacer negocios en Puerto Rico y cuyos valores no hayan sido previamente inscritos en el “Securities and Exchange Commission”, bajo el [“Investment Company Act of 1940”](#) bajo el cual los pagos prometidos no se fijan en dólares, sino que los mismos sustancialmente dependen de los resultados de la inversión de un fondo o una cuenta separada invertida en la adquisición de valores.

(6) cualquier valor emitido o garantizado por cualquier cooperativa federal de ahorro y crédito o cualquier cooperativa de ahorro y crédito, o asociación similar organizada y supervisada bajo las leyes de Puerto Rico.

(7) cualquier valor emitido o garantizado por cualquier compañía de ferrocarriles, u otro porteador público, empresa de servicio público, o compañía matriz la cual

(A) está sujeta a la jurisdicción de la Comisión de Comercio Interestatal;

(B) es una compañía matriz inscrita conforme a la [“Ley de Compañía Matriz de Servicio Público de 1935”](#), o es una subsidiaria de dicha compañía dentro del significado de dicha Ley;

(C) está reglamentada en lo concerniente a sus tarifas y cargos por una autoridad gubernamental de los Estados Unidos o de cualquier estado; o

(D) está reglamentada en lo concerniente a la emisión o garantía del valor por una autoridad gubernamental de los Estados Unidos, cualquier estado, Canadá, o cualquier provincia canadiense.

(8) cualquier valor registrado o aprobado para ser registrado una vez se notifique su emisión, en la Bolsa de Nueva York, la Bolsa Americana, la Bolsa del Mediano Oeste, el Sistema Nacional Automatizado de Cotización de Mercado de la Asociación Nacional de Corredores de Valores (NASDAQ)-NMS, la Bolsa de Opciones de Chicago, la Bolsa de Valores del Pacífico y cualquier otra bolsa de valores que solicite la exención, si el Comisionado de Instituciones Financieras, a su discreción, determina que es necesario y conveniente adicionarla a las aquí enumeradas; cualquier otro valor del mismo emisor que tenga un rango superior o sustancialmente igual; cualquier valor que haya sido adquirido mediante derecho u

opción de suscripción que hubiere sido registrado o aprobado en la forma anteriormente señalada; o cualquier opción o derecho a comprar o a suscribirse a cualquiera de los anteriores valores.

(9) cualquier valor emitido por una persona que no haya sido organizada y que no funcione para fines de lucro personal, sino exclusivamente para fines religiosos, educacionales, de beneficencia, de caridad, fraternales, sociales, atléticos, o de reforma, o en forma de una cámara de comercio o asociación comercial o profesional;

(10) cualquier papel comercial que provenga de una transacción actual, o el producto de la cual haya sido o será usado para llevar a cabo transacciones actuales, y que evidencie una obligación para pagar en efectivo dentro de nueve meses a partir de la fecha de su emisión, excluidos los días de gracia, o cualquier renovación de tal papel que esté igualmente limitada, o cualquier garantía de tal papel o de cualquiera de dichas renovaciones;

(11) cualquier contrato de inversiones o interés participación en un fondo de fideicomiso no colectivo emitido en relación con un plan para la compra de acciones por empleados, plan de ahorros, plan de pensiones, plan para participar en las ganancias, o cualquier plan similar de beneficios que cumpla con los requisitos de cualificación de la Sección 1165 ó 1023(n)(1)(B) del Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 1994 [Nota: Derogado y sustituido por la [Ley 1-2011, según enmendada, “Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 2011”](#)] (un fondo de fideicomiso se considerará que es colectivo si se mantienen invertidos juntos los activos de más de un plan de los antes descritos).

(12) cualquier valor emitido por y que represente un interés en, o una deuda de, o garantizado por cualquier compañía de inversiones inscrita a tenor con las disposiciones de la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013, “Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013”](#)].

(13) cualquier valor emitido por un emisor inscrito como una compañía de inversiones que continuamente emita y redima sus acciones (*open-end management investment company*), o fideicomiso para inversiones por unidad (*unit investment trust*) bajo la Sección 8 del [“Investment Company Act de 1940” \(15 U.S.C. 80a-8\)](#), si se cumplen con los siguientes requisitos:

- (i) El emisor es asesorado por un asesor de inversiones que es una institución depositaria exenta del requisito de inscribirse bajo el “Investment Advisers Act” de 1940 ([15 U.S.C. 80b-1 et. seq.](#)) o que en la actualidad está inscrito como asesor de inversiones, o está afiliado con un asesor que ha estado inscrito como asesor de inversiones bajo el “Investment Advisers Act” de 1940 ([15 U.S.C. 80b-3](#)) por lo menos durante los tres (3) años precedentes a una oferta o venta de un valor que alega estar exenta bajo este Artículo, y donde el emisor ha actuado, o está afiliado con un asesor de inversiones que ha actuado como asesor de inversiones para una (1) o más compañías de inversiones inscritas o fideicomisos para inversiones por unidad por lo menos durante los tres (3) años precedentes a una oferta o venta de valores que alega estar exenta bajo este Artículo; o
- (ii) el emisor tiene un promotor que en todo momento durante los tres (3) años precedentes a una oferta o venta de un valor que se alega estar exenta bajo este Artículo, ha promovido una o más compañías de inversiones inscritas o fideicomisos de inversión por unidad, y cuyo agregado de activos totales ha excedido los cien millones de dólares (\$100,000,000);
y

- (iii)** en adición a lo anterior, el Comisionado ha recibido previo a cualquier venta exenta bajo este inciso;
- (a)** una notificación de intención de venta preparada y firmada por el emisor del valor, el cual incluye el nombre y dirección del emisor y el tipo y cantidad de los valores a ser ofrecidos en Puerto Rico; y
- (b)** el pago de los derechos estipulados por el Artículo 305(b) de esta Ley.
- (iv)** En la eventualidad de que se vaya a realizar la oferta o venta de un valor de una compañía de inversiones que emita y redima sus acciones continuamente o de un fideicomiso para inversiones por unidad, doce (12) meses luego de recibida la notificación y el pago de los derechos estipulados en el Artículo 402(a)(13)(iii) por el Comisionado, se requerirá la radicación de una nueva notificación y el pago de los derechos correspondientes a esa nueva notificación.
- (v)** Una exención bajo este Artículo no concede u otorga una exención del requisito de inscripción a los agentes que ofrecen y venden los valores a que hace referencia este Artículo.
- (vi)** Para propósitos de este Artículo, se entenderá que un asesor de inversiones está afiliado con otro asesor de inversiones si el asesor de inversiones controla, o está bajo control común con el otro asesor de inversiones.
- (14)** Cualquier valor emitido por y que represente un interés en, o en una deuda de, o garantizado por el Fideicomiso de Vivienda y Desarrollo Humano de Puerto Rico, según el mismo ha sido creado y es operado bajo la Escritura Núm. 135 del 5 de mayo de 2004, otorgada ante el Notario José Orlando Mercado Gely.
- (15)** Cualquier valor emitido por y que represente un interés en, o en una deuda de, o garantizado por Sociedad de Educación y Rehabilitación de Puerto Rico (SER de Puerto Rico).
- (b)** Se eximen las siguientes transacciones de la aplicación de los Artículos 301 y 403:
- (1)** cualquier transacción aislada de un no-emisor, se haya o no efectuado por mediación de un corredor-trafficante;
- (2)** cualquier distribución por un no-emisor de un valor en circulación si
- (A)** un manual de valores reconocido contiene los nombres de los oficiales y directores del emisor, una hoja de balance del emisor a una fecha comprendida dentro de los dieciocho meses precedentes, y un estado de ganancias y pérdidas para el año fiscal precedente a esa fecha o para el año de operaciones más reciente, o
- (B)** el valor contiene una disposición sobre fecha fija de vencimiento o intereses o dividendos fijos y no ha habido falta de cumplimiento, en el pago del principal, intereses o dividendos del valor, durante el año fiscal corriente o dentro de los tres años fiscales precedentes, o durante la existencia del emisor y cualesquiera predecesores si fuere menor de tres años;
- (3)** una transacción de un no-emisor efectuada por o a través de un corredor-trafficante inscrito, como resultado de una orden u oferta de compra no solicitada; pero el Comisionado podrá, mediante reglamento, requerir que el cliente acepte haciéndolo constar en una forma impresa especificada, que la venta no fue solicitada, y que una copia firmada de cada una de dichas formas sea conservada por el corredor-trafficante durante un período especificado;
- (4)** cualquier transacción entre el emisor, u otra persona en cuyo nombre se haga la oferta, y un asegurador suscriptor, o entre suscriptores;

- (5) cualquier transacción en relación con un bono u otra evidencia de deuda, garantizada por una hipoteca sobre bienes inmuebles o muebles, o escritura de fideicomiso, o por un acuerdo para la venta de bienes inmuebles o muebles si toda hipoteca, escritura de fideicomiso, o acuerdo, junto con todos los bonos u otras evidencias de deuda, así garantizadas, se ofrecen y venden con una unidad;
- (6) cualquier transacción por un albacea, administrador, actuario, alguacil, síndico, síndico de una quiebra, tutor, o curador;
- (7) cualquier transacción realizada por un tenedor de prenda bona fide sin propósito alguno de evadir las disposiciones de esta Ley;
- (8) cualquier oferta o venta a un banco, institución de ahorros, compañía de fideicomiso, compañía de seguros, compañía de inversiones, según se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico [Nota: Sustituida por la [Ley 93-2013, “Ley de Compañías de Inversión de Puerto Rico de 2013”](#)], fideicomiso de pensiones o de participación en los beneficios, u otra institución financiera o comprador institucional, o a un corredor-trafficante, ya esté el comprador actuando en nombre propio o en alguna capacidad fiduciaria;
- (9) cualquier transacción conforme a una oferta dirigida por el oferente a no más de diez personas (salvo aquellas designadas en el párrafo (8)) en Puerto Rico durante cualquier período de doce meses consecutivos, esté o no el oferente o cualquiera de las personas a quienes se les hace la oferta entonces presentes en Puerto Rico, si (A) el vendedor razonablemente cree que todos los compradores en Puerto Rico (que no sean aquellos designados en el párrafo (8)) están comprando para invertir, (B) ninguna comisión u otra remuneración es dada o pagada directa o indirectamente por solicitar cualquier comprador potencial en Puerto Rico (que no sean aquellos designados en el párrafo (8)); pero el Comisionado podrá mediante reglamentación u orden, en relación a cualquier valor o transacción, o cualquier tipo de valor o transacción, retirar o condicionar más aún esta exención, o aumentar o disminuir el número permitido de personas a quienes se les hace la oferta, o relevar de las condiciones exigidas en las cláusulas (A) y (B), con o sin la sustitución de una limitación en la remuneración;
- (10) cualquier oferta o venta de un certificado de preorganización o suscripción si (A) ninguna comisión u otra remuneración es pagada o dada directa o indirectamente por solicitar cualquier suscriptor potencial, (B) el número de suscriptores no exceda de diez y (C) no más de \$1,000 son pagados por todos los suscriptores en total;
- (11) cualquier transacción conforme a una oferta hecha a tenedores existentes de valores del emisor, incluyendo personas que al momento de la transacción sean tenedores de valores convertibles, certificados transferibles o intransferibles para la compra de acciones a precio definido, también que en el caso de los transferibles, éstos puedan ser ejercidos no más tarde de noventa días después de su emisión si (A) no se paga ni se da, directa o indirectamente, comisión u otra remuneración (que no sea una comisión por espera) por solicitar cualquier tenedor de valores en Puerto Rico, o (B) el emisor primero radica un aviso especificando los términos de la oferta y el Comisionado no deniega, mediante orden, la exención dentro de los próximos cinco días laborables completos;
- (12) cualquier oferta (pero no una venta) de un valor para el cual se haya radicado una declaración de inscripción bajo tanto la presente Ley como la [Ley de Valores de 1933](#), si no hubiere en vigor ninguna orden de suspensión o denegatoria y no estuviere pendiente ningún procedimiento o examen con miras a la expedición de tal orden.

(13) Cualquier oferta (pero no una venta) de un valor para el cual se haya radicado una declaración de inscripción bajo la presente Ley, bajo las normas que el Comisionado adopte, mediante reglamentación al efecto, para autorizar el uso del prospecto o memorando de oferta preliminar.

(14) Cualquier oferta o venta de valores realizada por un emisor en una transacción que cumpla con los siguientes requisitos:

(A) La venta de valores deberá realizarse sólo a aquellos compradores que el emisor razonablemente considere como inversionistas acreditados.

(B) No podrá acogerse a la exención un emisor que se encuentre en la etapa de desarrollo y que no tenga un plan específico de negocios o haya declarado que su plan de negocios consiste en participar en una fusión o adquisición con una compañía no identificada o con otra persona o entidad.

(C) El emisor razonablemente considera que todos los compradores están comprando para invertir y no con miras a vender o distribuir el valor. Cualquier reventa de un valor vendido de conformidad con esta exención, dentro de los doce (12) meses de la venta, se presumirá que se realizó con intención de distribución y no para invertir, exceptuándose una reventa para la cual se haya presentado una declaración de inscripción conforme con las disposiciones de esta Ley o una reventa a un inversionista acreditado, según definido en esta Ley.

(D)

(1) Un emisor no podrá acogerse a la exención si éste, o cualquier predecesor, socio, oficial o director suyo, o cualquier beneficiario del diez (10) por ciento o más de cualquier clase de sus valores de capital, o cualquier promotor de él, o cualquier persona que directa o indirectamente controle o esté controlada por el emisor, o cualquier suscriptor asegurador de los valores a ofrecerse, o cualquier socio, director u oficial de dicho asegurador si:

(i) dentro de los últimos cinco (5) años ha presentado una declaración de inscripción que al presente está sujeta a una orden de suspensión emitida por el Comisionado denegándole efectividad;

(ii) dentro de los últimos cinco (5) años ha sido convicto por cualquier delito relacionado con la oferta, compra o venta de valores, o con fraude o engaño;

(iii) actualmente está sujeto a cualquier orden o determinación administrativa de suspensión estatal o federal dictada dentro de los últimos cinco (5) años, que envuelva fraude o engaño en relación con la compra o venta en el negocio de valores; o

(iv) actualmente está sujeto a una orden, fallo o sentencia emitida por cualquier tribunal de jurisdicción competente estatal o federal, dictada dentro de los últimos cinco (5) años, prohibiendo a la parte, permanentemente o temporalmente, participar o continuar participando en cualquier conducta o práctica que envuelva fraude o engaño en relación con la compra o venta de valores.

(2) El apartado D (1) no será aplicable si:

(i) la parte sujeta a una orden de suspensión o revocación está inscrita, conforme a las disposiciones de esta Ley, para llevar a cabo actividades relacionadas con el

negocio de valores en el estado en el cual la orden de suspensión o revocación fue dictada en su contra;

(ii) antes de la primera oferta bajo esta exención, el Comisionado, o el tribunal o autoridad reguladora estatal o federal que dictó la orden, fallo o sentencia de suspensión o revocación deja sin efecto dicha suspensión o revocación; o

(iii) el emisor establece que no tenía conocimiento y que en el ejercicio de cuidado razonable y basado en una investigación fáctica, no pudo haber sabido que existía una orden de suspensión o revocación en su contra.

(E)

(1) Previa autorización del Comisionado, podrá realizarse un aviso general de la oferta propuesta.

(2) El aviso general de la oferta propuesta deberá incluir la siguiente información:

(i) el nombre, dirección física o postal y número telefónico del emisor de los valores;

(ii) el nombre, breve descripción y precio de cualquier valor que será emitido;

(iii) una breve descripción del negocio del emisor de no más de veinticinco (25) palabras;

(iv) el tipo, número y cantidad agregada de valores que se ofrece;

(v) el nombre, dirección física o postal y número telefónico de la persona a contactar para obtener información adicional; y

(vi) una declaración al efecto de que:

(a) las ventas se realizarán sólo a inversionistas acreditados;

(b) mediante el aviso general no se podrá solicitar o aceptar dinero u otra consideración;

(c) los valores no han sido inscritos con o aprobados por el Comisionado y están siendo ofrecidos para la venta y vendidos de acuerdo a una exención de inscripción.

(vii) cualquier otra información que el Comisionado solicite.

(F) El emisor, en relación con una oferta, puede proveer información adicional a la del aviso general bajo el apartado (E) si dicha información:

(i) se ofrece mediante una base de datos electrónica restringida a inversionistas acreditados de acuerdo al Programa "ACE-Net" según implantado por la Administración Federal de Pequeños Negocios (*Small Business Administration*); o

(ii) se ofrece después que el emisor razonablemente crea que el comprador en cuestión es un inversionista acreditado.

(G) No se permitirá ninguna solicitud u oferta por teléfono, a menos que antes de realizar la llamada el emisor razonablemente crea que el comprador en cuestión es un inversionista acreditado.

(H) El emisor someterá ante el Comisionado, mediante los formularios que éste disponga, su consentimiento incondicional e irrevocable a ser emplazado conforme se dispone en el Artículo 414 de esta Ley y acompañará la misma con los derechos de presentación que se disponen en el inciso (e) de este Artículo.

(c) El Comisionado podrá, mediante orden, denegar o revocar cualquier exención especificada en las cláusulas (9) u (11) del inciso (a) o en el inciso (b) con relación a un valor o transacción

específico. Ninguna orden de referencia podrá dictarse sin que previamente se haya notificado en forma apropiada a todas las partes interesadas, con oportunidad de ser oídas, y se formulen por escrito conclusiones de hecho y de derecho, aunque el Comisionado podrá mediante orden, sumariamente denegar o revocar cualquiera de las exenciones específicas hasta tanto se disponga en forma final de cualquier procedimiento bajo este inciso. Al dictar una orden sumaria el Comisionado deberá notificar prontamente a todas las partes interesadas que dicha orden ha sido dictada, haciendo constar las razones en que se apoya la misma, y les notificará que el asunto habrá de señalarse para vista dentro de quince días a partir del recibo de una petición por escrito al efecto. Si no se solicitase vista alguna y ninguna ordenase el Comisionado, la orden continuará en efecto hasta tanto la misma sea modificada o dejada sin efecto por el Comisionado. Si se solicitase u ordenase la celebración de vista, el Comisionado, previa notificación a todas las partes interesadas, con oportunidad a éstas de ser oídas, podrá modificar o dejar sin efecto la orden o prorrogarla hasta que se disponga del asunto en forma final. Ninguna orden bajo este inciso podrá aplicarse en forma retroactiva. No se considerará que ninguna persona ha violado los Artículos 301 ó 403 por razón de cualquier oferta o venta que se haya efectuado luego de dictada una orden bajo este inciso si dicha persona sostiene el peso de probar que no conocía dicha orden, y en el ejercicio de un grado de diligencia razonable no podría haber conocido la misma.

(d) En cualquier procedimiento instituido de acuerdo con las disposiciones de esta Ley, el peso de la prueba descansará en la persona que reclama una excepción o exención bajo las disposiciones de esta Ley.

(e) Toda persona que radique una solicitud de exención bajo las disposiciones de este Artículo, deberá acompañar la misma con la cantidad de cien dólares (\$100) por concepto de derechos de radicación.

Artículo 403. — (Archivos de Literatura de Ventas y Anuncios) — (10 L.P.R.A § 883)

El Comisionado podrá, mediante reglamento u orden al efecto, requerir el archivo de cualquier prospecto, panfleto, circular, carta circular, anuncio o cualquier literatura de ventas o material de anuncio dirigido o que proponga distribuir a inversionistas potenciales, incluyendo clientes o clientes prospectivos de un asesor de inversiones, a menos que el valor o la transacción estén exentos bajo el Artículo 402.

Artículo 404. — (Archivos Engañosos) — (10 L.P.R.A § 884)

Será ilegal para cualquier persona hacer, o inducir a que se haga, en cualquier documento archivado con el Comisionado, o en cualquier procedimiento instituido de acuerdo con las disposiciones de esta Ley, cualquier declaración que sea, al momento y a la luz de las circunstancias bajo las cuales se hace, falsa o engañosa en cualquier aspecto material.

Artículo 405. — (Representaciones Ilegales Concernientes a Inscripciones o Exenciones) (10 L.P.R.A § 885)

(a) Ni

(1) el hecho que una solicitud de inscripción bajo la Parte II o una declaración de inscripción bajo la Parte III ha sido archivada ni

(2) el hecho que una persona esté inscrita efectivamente constituye una determinación por el Comisionado que cualquier documento archivado de acuerdo con esta Ley es exacto, completo y que no es engañoso. Ni cualquiera de esos hechos ni el hecho de que haya una excepción disponible quiere decir que el Comisionado ha decidido en forma alguna sobre los méritos o cualificaciones de, o recomendado o dado su aprobación a, cualquier persona, valor, o transacción.

(b) Será ilegal hacer, o inducir que se haga, a cualquier comprador o cliente potencial, cualquier representación inconsistente con el inciso (a).

Artículo 406. — (Administración de la Ley) — (10 L.P.R.A § 886)

(a) Esta ley será administrada por el Comisionado de Instituciones Financieras.

(b) Será ilegal para el Comisionado o cualesquiera de sus oficiales o empleados usar para beneficio personal cualquier información que haya sido archivada con u obtenida por el Comisionado y que no haya sido hecha pública. Ninguna disposición de esta ley autoriza al Comisionado, ni a ninguno de sus oficiales o empleados, a revelar ninguna de esa información excepto entre ellos mismos o cuando sea necesario o apropiado en un procedimiento o investigación de acuerdo con las disposiciones de esta ley. Ninguna disposición de esta ley crea o deroga ningún privilegio que exista, cuando se requiera evidencia documental o cualesquiera otra clase de evidencia por citación dirigida al Comisionado o cualesquiera de sus oficiales o empleados.

(c) El Comisionado podrá, mediante reglamento u orden, fijar los derechos a ser cobrados por los exámenes y radicaciones con arreglo al Artículo 403, así como por otras radicaciones misceláneas para las cuales no se especifica derecho alguno en ninguna otra disposición de la presente ley.

Artículo 407. — (Investigaciones y Citaciones) — (10 L.P.R.A § 887)

(a) El Comisionado a su discreción (1) podrá hacer aquellas investigaciones públicas o privadas, dentro o fuera de Puerto Rico, que él crea necesarias para determinar si alguna persona ha violado o está próxima a violar cualquiera disposición de esta Ley, o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con la misma, o para ayudar a poner en vigor esta Ley, o en la promulgación de reglamentos y formularios de acuerdo con las disposiciones de la misma, y (2) podrá requerir o permitir a cualquier persona presentar una declaración por escrito, bajo juramento o en cualquier otra forma, según el Comisionado determine, relativa a los hechos y circunstancias concernientes al asunto que se va a investigar.

(b) Para los propósitos de cualquier investigación o procedimiento de acuerdo con las disposiciones de esta Ley, el Comisionado o cualquier oficial designado por él podrá administrar juramentos y afirmaciones, citar testigos, compeler su asistencia, tomar evidencia, y requerir la

presentación de libros, papeles, correspondencia, apuntes, convenios u otros documentos o registros que el Comisionado estime que son relevantes o sustanciales a la investigación.

(c) En caso de rebeldía por, o negativa a obedecer una citación expedida a cualquier persona, el Tribunal Superior, a solicitud hecha por el Comisionado, podrá expedir una orden requiriendo a la persona que comparezca ante el Comisionado o el oficial designado por él, para que produzca evidencia documental, si así le ordenara, o para que aporte evidencia relativa al asunto bajo investigación o en disputa. El incumplimiento de la orden del tribunal podrá ser castigada por éste como desacato al tribunal.

(d) Ninguna persona está excusada de asistir y testificar o de producir cualquier documento o registro ante el Comisionado, o en obediencia a una citación del Comisionado o cualquier oficial designado por él, o en cualquier procedimiento instituido por el Comisionado, basado en que dicho testimonio o evidencia (documental o de cualquier otra naturaleza) requerida de él pueda tender a incriminarle, o someterle a una penalidad o confiscación; pero ningún individuo podrá ser procesado o sometido a una penalidad o confiscación por o con motivo de, cualquier transacción, asunto o cosa concerniente a la cual se le obliga a testificar o producir evidencia (documental o de cualquier otra naturaleza), después de haber reclamado su privilegio a no autoincriminarse, excepto que el individuo que se encuentre testificando no está exento de ser procesado y castigado por perjurio o desacato cometido al testificar.

(e) El Comisionado podrá emitir subpoenas y solicitar que se ordene el cumplimiento de los mismos en Puerto Rico, a petición de una agencia o administrador que reglamente la industria de valores en otro estado si la actividad que constituye la alegada violación respecto de la cual se solicita el subpoena constituiría una violación de esta Ley de haber ocurrido en Puerto Rico.

Artículo 408. — (Injunctions) — (10 L.P.R.A § 888)

(a) Cuando el Comisionado juzgare que cualquier persona se ha dedicado, o está próxima a dedicarse a cualquier acto o práctica que constituye una violación a cualquier disposición de esta Ley, o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, él podrá, en su discreción, instituir un procedimiento en el Tribunal de Primera Instancia, Sala Superior para prohibir dichos actos o prácticas, y para hacer que se cumpla con las disposiciones de esta Ley o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma. Presentada prueba a satisfacción del Tribunal se podrá conceder un *injunction* permanente o temporero, orden de entredicho o auto de mandamus, y un síndico o curador podrá ser nombrado para el demandado o para los activos del demandado. El Comisionado no vendrá obligado a prestar fianza.

(b) Si el Comisionado razonablemente entiende, basado o no en una investigación realizada por éste, que una persona ha violado o, en el caso del inciso (b)(1) de este Artículo, está próxima a violar esta Ley o, una regla u orden del Comisionado emitida al amparo de esta Ley, el Comisionado, en adición a cualquier otro poder que se le conceda bajo esta Ley, previa notificación y vista a los efectos, a menos que el derecho a notificación y vista sea renunciado por la persona contra quien se le impone la sanción, podrá tomar una o más de las siguientes medidas:

(1) Emitir una orden de cese y desista;

(2) censurar la persona, si la persona tiene licencia de corredor-trafficante, agente, o asesor de inversiones o;

(3) suspender o evitar el que la persona se asocie con un corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones con licencia en Puerto Rico por un período que no exceda un año; período durante el cual el comisionado podrá realizar cualesquiera investigaciones ulteriores y tomar otras acciones permitidas por ley que sean necesarias para proteger el interés público.

(c) Con el propósito de determinar qué sanciones, si alguna, se deben imponer bajo los incisos (b) (1) a (b) (3) de este Artículo, el Comisionado deberá considerar, entre otros factores, la frecuencia y persistencia de la conducta que constituye una violación de cualquier disposición de esta Ley o de cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, el número de personas afectadas adversamente por la conducta a ser sancionada, y la magnitud del daño causado o próximo a causarse, si el mismo puede ser fácilmente determinable.

(d) La notificación requerida a tenor con el inciso (b) de este Artículo indicará las disposiciones legales o reglamentarias que el Comisionado entiende se han violado o, en el caso del inciso (b) (1) de este Artículo, se están próximas a violar y el derecho de la parte afectada a una vista.

(e) No obstante el requisito de notificación previa y vista a los efectos del inciso (b) de este Artículo, el Comisionado podrá imponer las sanciones contempladas bajo el inciso (b) (1) de este Artículo mediante procedimiento adjudicativo de acción inmediata en aquellos casos que esté permitido bajo la Sección 3.17 de la [Ley Núm. 170 de 12 de agosto de 1988, según enmendada, conocida como “Ley de Procedimiento Administrativo Uniforme”](#) [Nota: Derogada y sustituida por la [Ley 38-2017, “Ley de Procedimiento Administrativo Uniforme del Gobierno de Puerto Rico”](#)].

(f) Nada de lo dispuesto en esta Ley limitará de forma alguna los poderes conferidos al Comisionado bajo la Ley de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras, [Ley Núm. 4 de 11 de octubre de 1985, según enmendada](#).

Artículo 409. — (Penalidades) — (10 L.P.R.A § 889)

(a) Cualquier persona que voluntariamente viole cualquier disposición de esta ley, excepto el Artículo 404, o que voluntariamente viole cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de esta ley, o que voluntariamente viole el Artículo 404 sabiendo que la declaración hecha es falsa o engañosa en cualquier aspecto material, una vez fuere convicta será castigada con una multa que no será menor de quinientos (500) dólares ni mayor de diez mil (10,000) dólares, o con pena de reclusión por un término que no será menor de seis (6) meses ni mayor de cinco (5) años, o ambas penas. Ningún procedimiento podrá incoarse después de transcurridos cinco (5) años de la alegada violación. Se confiere jurisdicción original al Tribunal de Primera Instancia para entender en estos casos.

(b) El Comisionado podrá referir aquella evidencia que tenga disponible concerniente a violaciones de esta Ley, o de cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, al Secretario de Justicia, quien podrá hallársele o no referido dicha evidencia, incoar el procedimiento criminal apropiado de acuerdo con las disposiciones de esta Ley.

(c) Nada en esta ley limita el poder del Pueblo de Puerto Rico para castigar a cualquier persona por cualquier conducta que constituya un crimen a tenor con el [Código Penal](#).

(d) El Comisionado podrá, en adición a los demás remedios establecidos en esta Ley, o en sustitución de los mismos, imponer a cualquier persona que viole cualquier disposición de esta Ley, reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones del mismo, una multa

administrativa que no será menor de quinientos (500) dólares ni mayor de cinco mil (5,000) dólares por cada violación. El Comisionado podrá imponer una multa adicional equivalente al monto total del precio pagado por cualesquiera valores ofrecidos o vendidos en contravención a las disposiciones de esta Ley y/o ordenar la devolución de tal precio a los compradores que así lo aceptaren, más intereses al tipo de interés aplicable a sentencias judiciales según provisto por el reglamento aprobado a estos efectos por la Junta Financiera creada por la [Ley Núm. 4 de 11 de octubre de 1985, según enmendada](#). Si la persona a quien se le impusiera la multa administrativa no estuviere conforme con la misma deberá solicitar por escrito una vista dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha de su notificación. Si la persona estuviere conforme, deberá pagar la multa no más tarde de la expiración de dichos diez (10) días en la oficina del Comisionado mediante cheque certificado o giro postal expedido a favor del Secretario de Hacienda. Contra la determinación del Comisionado imponiendo una multa administrativa la persona perjudicada tendrá el remedio provisto por el Artículo 411 de esta Ley.

Artículo 410. — (Responsabilidad civil) — (10 L.P.R.A § 8)

(a) Cualquier persona que:

(1) Ofrezca o venda un valor en violación a los Artículos 201(a), 301, o 405(b), o a cualquier reglamento u orden conforme al Artículo 403 el cual requiere la aprobación afirmativa de material de propaganda de venta antes de que el mismo se use, o de cualquier condición impuesta con arreglo a los Artículos 304(d), 305(g) o 305(h); o

(2) ofrezca o venda un valor por medio de una declaración falsa sobre un hecho material, o mediante omisión de consignar un hecho material necesario para evitar que las declaraciones formuladas, a la luz de las circunstancias bajo las cuales se hicieron, conduzcan a error (desconociendo el comprador la falsedad o la omisión), y que no sostenga el peso de la prueba de que no sabía, y que ejercitando una prudencia razonable, no pudo tener conocimiento, de la falsedad u omisión, será responsable a la persona que le compre el valor, quien podrá entablar demanda para recobrar el precio pagado por el valor, además de intereses al tipo de interés aplicable a sentencias judiciales según provisto por el reglamento aprobado a estos efectos por la Junta Financiera creada por la [Ley Núm. 4 de 11 de octubre de 1985, según enmendada](#), a partir de la fecha en que se hizo el pago, costas y razonables honorarios de abogado menos la cuantía de cualquier ingreso que haya recibido derivado del valor, al ofrecer devolver dicho valor, o por daños y perjuicios, si él ya no es dueño del valor. Los daños y perjuicios serán la cantidad que se recobraría al devolver el valor, menos su precio cuando el comprador dispuso del mismo, más interés al tipo de interés aplicable a sentencias judiciales según provisto por el reglamento aprobado a estos efectos por la Junta Financiera creada por la [Ley Núm. 4 de 11 de octubre de 1985, según enmendada](#), a partir de la fecha en que se dispuso del valor.

(b) Toda persona que directa o indirectamente controle un vendedor responsable de acuerdo con el inciso (a), todo socio, oficial o director de tal vendedor, toda persona que ocupe una condición similar o desempeñe funciones similares, todo empleado de tal vendedor que materialmente ayude a la venta, y todo corredor-trafficante o agente que materialmente ayude a la venta, serán también responsables mancomunada y solidariamente con y hasta el mismo grado que el vendedor, a menos que aquel que no venda y que también es responsable, sostenga el peso de la prueba de que él no sabía, y que ejercitando una prudencia razonable no podía tener conocimiento de los hechos por

razón de los cuales se alega que existe la responsabilidad. Habrá contribución entre las diferentes personas así responsables, al igual que en casos que nacen de contratos.

(c) Cualquier oferta de devolución del valor, especificada en este Artículo, podrá ser hecha en cualquier momento antes de dictarse sentencia.

(d) Toda causa de acción que surja de este estatuto subsistirá a pesar de la muerte de cualquier persona que pudo haber sido un demandante o demandado.

(e) Ninguna persona podrá entablar una demanda civil de acuerdo con las disposiciones de este Artículo, después de transcurridos más de dos (2) años de haber sido efectuado el contrato de venta. Ninguna persona podrá entablar una demanda civil de acuerdo con las disposiciones de este Artículo:

(1) Si el comprador recibió una oferta por escrito, antes del pleito y cuando todavía era dueño del valor, para reembolsarse el precio pagado además de intereses al tipo de interés aplicable a sentencias judiciales según provisto por el reglamento aprobado a estos efectos por la Junta Financiera creada por la [Ley Núm. 4 de 11 de octubre de 1985, según enmendada](#), a partir de la fecha en que se hizo el pago, menos la cuantía de cualquier ingreso derivado del valor, y dicha oferta no fue aceptada dentro del término de treinta (30) días después de haber sido recibida, o

(2) si el comprador recibió tal oferta antes del pleito, y cuando él no era ya dueño del valor, a menos que él rechazara la oferta por escrito dentro de treinta (30) días después de haber sido recibida.

(f) Ninguna persona que haya otorgado, o haya participado en el cumplimiento de, cualquier contrato en violación de cualquier disposición de esta ley, o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de esta ley, o que haya adquirido cualquier derecho que se hubiere intentado crear de acuerdo con tal contrato, con conocimiento de los hechos por razón de los cuales su otorgamiento o cumplimiento constituían tal violación, podrá entablar una demanda basada en el contrato.

(g) Cualquier condición, estipulación o disposición que obligue a cualquier persona que adquiera un valor, a renunciar el cumplimiento de cualquier disposición de esta ley, o cualquier reglamento u orden promulgado de acuerdo con las disposiciones del mismo, es nula.

(h) Los derechos y remedios provistos por esta ley son en adición a cualesquiera derechos o remedios que puedan existir, pero esta ley no creará una causa de acción no especificada en este artículo o en el Artículo 202(e).

Artículo 411. — (Revisión Judicial de Ordenes) — (10 L.P.R.A § 891)

Cualquier persona perjudicada por una orden final del Comisionado podrá obtener su revisión ante el Tribunal de Circuito de Apelaciones de acuerdo a lo dispuesto por la [Ley Núm. 248 de 25 de diciembre de 1995](#) [Nota: Esta Ley enmendaba la “[Ley de la Judicatura de 1994](#)” la cual fue derogada y sustituida por la [Ley 201-2003, “Ley de la Judicatura del Estado Libre Asociado de Puerto Rico de 2003”](#)].

Artículo 412. — (Reglamentos, Formularios, Ordenes y Vistas) — (10 L.P.R.A § 892)

(a) El Comisionado podrá dictar, enmendar y rescindir de tiempo en tiempo, aquellos reglamentos, formularios y órdenes que sean necesarios para llevar a cabo las disposiciones de esta Ley,

incluyendo reglamentos y formularios que gobiernen las solicitudes, e informes, y que definan cualesquiera términos, sean usados o no dichos términos en esta Ley, en tanto dichas definiciones no sean inconsistentes con las disposiciones de esta Ley. Al efecto de los reglamentos y formularios, el Comisionado podrá clasificar las personas y asuntos dentro de su jurisdicción y prescribir distintos requisitos para diferentes clases.

(b) Ningún reglamento, formulario u orden podrá ser dictado, enmendado o rescindido, a menos que el Comisionado determine que dicha acción es necesaria o apropiada por razones de interés público o para la protección de los inversionistas y consistente con los propósitos razonablemente perseguidos por las normas y disposiciones de esta Ley. Al decretar reglamentos y formularios, el Comisionado podrá cooperar con los Administradores de Valores de los otros estados y con la Comisión de Valores, con el propósito de que la política de este estatuto alcance un máximo de uniformidad en la forma y contenido de las solicitudes e informes, siempre que sea posible.

(c) El Comisionado podrá prescribir por reglamento u orden

- (1) la forma y contenido de los estados financieros requeridos conforme a esta Ley,
- (2) las circunstancias bajo las cuales los estados financieros consolidados serán radicados y
- (3) si cualquier estado financiero que sea requerido ha de ser certificado por un contador público independiente o autorizado. Todos los estados financieros serán preparados de acuerdo con las prácticas de contabilidad generalmente aceptadas.

(d) Todos los reglamentos y formularios del Comisionado serán publicados.

(e) Ninguna disposición de esta Ley que imponga cualquier responsabilidad será de aplicación a un acto hecho u omitido de buena fe en conformidad con cualquier reglamento, formulario u orden del Comisionado, a pesar de que dicho reglamento, formulario u orden pueda ser más tarde enmendado, rescindido o declarado nulo por cualquier razón, por autoridad judicial o por cualquiera otra autoridad.

(f) Toda vista en un procedimiento administrativo será pública, a menos que el Comisionado en su discreción conceda una petición a la que se unan todos los querellados, al efecto de que la vista sea conducida privadamente.

Artículo 412. — (Archivos y Opiniones Administrativas) — (10 L.P.R.A § 893)

(a) Un documento se considerará radicado cuando el mismo haya sido recibido por el Comisionado.

(b) El Comisionado llevará un registro de todas las solicitudes de inscripción que son, o han sido efectivas en alguna fecha en conformidad con esta Ley, y de todas las órdenes denegatorias, de suspensión o revocación que han sido dictadas de acuerdo con esta Ley. El registro estará abierto a inspección pública.

(c) La información contenida en, o archivada con cualquier solicitud o informe, se pondrá a disposición del público de acuerdo con los reglamentos que el Comisionado promulgue.

(d) Si se solicitaran copias fotostáticas u otras copias (certificadas con el sello de la agencia, si así se requirieran) de cualquier asiento en el registro, o de cualquier documento que conste públicamente archivado, el Comisionado las suministrará, cobrando por ellas aquel precio razonable que él determine. En cualquier procedimiento instituido o acusación radicada conforme a esta Ley, cualquier copia así certificada constituirá evidencia prima facie del contenido del asiento o documento certificado.

(e) El Comisionado podrá, en su discreción, emitir opiniones interpretativas a solicitud de personas interesadas.

Artículo 414. — (Alcance de la Ley y Emplazamiento) — (10 L.P.R.A § 894)

(a) Los Artículos 101, 201(a), 301, 405 y 410 se aplicarán a aquellas personas que vendan u ofrezcan vender cuando:

(1) se haga una oferta de venta en Puerto Rico, ó

(2) se haga una oferta de compra y la misma sea aceptada en Puerto Rico.

(b) Los Artículos 101, 201(a) y 405 se aplicarán a aquellas personas que compren u ofrezcan comprar cuando:

(1) se haga una oferta de compra en Puerto Rico, ó

(2) se haga una oferta de venta y la misma sea aceptada en Puerto Rico.

(c) A los fines de este artículo, una oferta de venta o de compra se hace en Puerto Rico, esté o no cualquiera de las partes presente en ese momento en Puerto Rico, cuando la oferta:

(1) se origina en Puerto Rico, ó

(2) es dirigida a Puerto Rico por quien hace la oferta y la misma es recibida en el sitio al cual va dirigida (o en cualquier oficina de correos en Puerto Rico en el caso de una oferta enviada por correos).

(d) A los fines de este artículo, una oferta de compra o de venta es aceptada en Puerto Rico cuando la aceptación:

(1) se comunica en Puerto Rico a quien hace la oferta y,

(2) no ha sido previamente comunicada a quien hace la oferta, verbalmente o por escrito, fuera de Puerto Rico; y la aceptación se comunica en Puerto Rico a quien hace la oferta, esté o no cualquiera de las partes presente en ese momento en Puerto Rico, cuando quien recibe la oferta dirige su aceptación a quien hace la oferta, a Puerto Rico, en la razonable creencia de que quien hace la oferta se encuentra en Puerto Rico y la misma es recibida en el sitio al cual va dirigida (o en cualquier oficina de correos en Puerto Rico en el caso de una aceptación enviada por correos).

(e) Una oferta de venta o de compra no se hace en Puerto Rico cuando:

(1) el editor circula, o se circula en su nombre, en Puerto Rico, cualquier periódico u otra publicación bona fide de circulación general, regular y pagada que no se publica en Puerto Rico, o que se publica en Puerto Rico pero cuya circulación durante los pasados doce meses ha sido, en proporción mayor de dos terceras partes, fuera de Puerto Rico, ó

(2) un programa de radio o televisión que se origina fuera de Puerto Rico es recibido en Puerto Rico.

(f) Los Artículos 102 y 201(c), así como el Artículo 405 en lo que a asesores de inversiones se refiere, se aplicarán cuando cualquier acto eficaz para la realización de conducta prohibida se lleve a cabo en Puerto Rico, esté o no una u otra parte presente en ese momento en Puerto Rico.

(g) Todo solicitante a inscripción conforme a esta Ley y todo emisor que se proponga ofrecer un valor en Puerto Rico a través de cualquier persona que trabaje sobre una base de agencia, como se entiende comúnmente, radicará con el Comisionado en la forma que él por reglamento prescriba, su consentimiento irrevocable designando al Comisionado o su sucesor, su apoderado, a los propósitos de ser emplazado en cualquier procedimiento que no sea de naturaleza penal, acción o

procedimiento contra él, su sucesor, albacea o administrador, que surja de las disposiciones de esta Ley o de cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, después que dicho consentimiento haya sido radicado, con la misma fuerza y validez que si la persona que ha dado su consentimiento hubiera sido emplazada personalmente. Una persona que haya radicado tal consentimiento en relación a una inscripción previa, no tendrá que volver a radicarlo. Se podrá diligenciar el emplazamiento dejando una copia de la citación en la oficina del Comisionado, pero el emplazamiento no será efectivo a menos que

(1) el demandante, que podrá ser el Comisionado, en un litigio, acción o procedimiento incoado por él, inmediatamente envíe notificación del diligenciamiento y copia de la citación, por correo certificado, al demandado o querellado a la última dirección de dicho demandado o querellado que conste en los archivos del Comisionado y

(2) la declaración jurada del demandante de cumplimiento con este inciso, sea radicada por el demandante en el caso, en o antes del vencimiento del término para contestar o dentro del plazo adicional que el Tribunal concediere.

(h) Cuando cualquier persona, incluyendo una que no sea residente en Puerto Rico, se dedique a cualquier conducta prohibida o declarada procesable por esta Ley o por cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma y no haya radicado su consentimiento para ser emplazada de acuerdo con el inciso (g), y no se pueda en otra forma obtener jurisdicción personal de ella en Puerto Rico, dicha conducta se considerará como equivalente a la designación por esa persona, del Comisionado o su sucesor, como su apoderado a los efectos de recibir el emplazamiento en cualquier procedimiento legal que no sea de naturaleza penal, acción o procedimiento incoado contra él, su sucesor, albacea o administrador, que surja de tal conducta y se incoe bajo las disposiciones de esta Ley, o de cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, con la misma fuerza y validez que si la persona hubiera sido emplazada personalmente. Se podrá diligenciar el emplazamiento dejando una copia de la citación en la oficina del Comisionado, pero el emplazamiento no será efectivo, a menos que

(1) el demandante, que podrá ser el Comisionado, en un litigio, acción o procedimiento incoado por él, envíe inmediatamente notificación del diligenciamiento y de la citación, por correo certificado, al demandado o querellado a su última dirección conocida o haga otras diligencias razonablemente encaminadas a obtener una notificación efectiva, y

(2) la declaración jurada del demandante de cumplimiento con este inciso sea radicada en el caso, en o antes del vencimiento del término para contestar, o dentro del plazo adicional que el Tribunal concediere.

(i) Cuando una citación ha sido diligenciada de acuerdo con este Artículo, el Tribunal o el Comisionado, en un procedimiento incoado ante él, ordenará aquellos aplazamientos que sean necesarios a fin de brindar al demandado o querellado una oportunidad razonable a defenderse.

Artículo 415. — (Objeto de la Ley) — (10 L.P.R.A § 895)

Esta ley será interpretada de manera que se cumpla su propósito general de hacerlo uniforme con las leyes de aquellos estados donde se haya aprobado el mismo y de coordinar la interpretación y administración de esta ley con la ley federal correspondiente a éste.

Artículo 416. — (Cooperación con Otras Agencias) — (10 L.P.R.A § 896)

Con el fin de estimular la interpretación y administración uniforme de esta Ley y lograr una reglamentación y fiscalización efectiva de la industria de valores, el Comisionado podrá cooperar con otras agencias de valores de los Estados Unidos, sean estatales o federales, de Canadá, México, o de cualquier otro país, con cualquier organización de valores que se auto-reglamente (“*Self Regulated Organization*”) el “*Securities Investors Protection Corporation*”, cualquier organización nacional o internacional de valores y con cualquier agencia gubernamental de gobierno federal, estatal, local, o de un país extranjero, que vele por la seguridad pública y el cumplimiento de las leyes.

Artículo 417. — (Fondo Especial) — (10 L.P.R.A § 897)

(a) Se crea un fondo especial que se conocerá como “Fondo para la Educación del Inversionista y del Consumidor en su Relación con el Sistema Financiero y Adiestramiento del Personal de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras”, para proveer dinero para educar al público en general en asuntos financieros y adiestrar al personal de la Oficina del Comisionado.

(b) El Comisionado podrá, a su discreción, realizar cualquier gestión que entienda contribuya a una mejor orientación y educación de los consumidores en su relación con la industria financiera y utilizar dichos fondos para, entre otras cosas, proveer recursos a aquellas entidades, divisiones y/o programas que sirvan para lograr los propósitos establecidos para este Fondo, así como para cubrir los gastos operacionales que conlleven la administración del mismo.

(c) Todos los dineros que se reciban por el Comisionado por razón de la imposición de multas administrativas, por violación a las disposiciones de esta Ley, se podrán depositar en este Fondo. De igual forma, se podrá depositar en este Fondo cualquier multa impuesta por el Comisionado por razón de acuerdos voluntarios u órdenes administrativas.

(d) Disposición temporera. — Con el propósito de contribuir a cubrir los gastos operacionales de la Comisión de Desarrollo Cooperativo del Gobierno de Puerto Rico (CDCOOP), la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras (OCIF) hará una aportación anual de dos millones de dólares (\$2,000,000) durante los Años Fiscales 2011-2012 y 2012-2013, provenientes de los fondos que genera esta disposición de esta Sección, conocido como el “Fondo para la Educación del Inversionista y del Consumidor en su Relación con el Sistema Financiero y Adiestramiento del Personal de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras”, de la [Ley Núm. 24 de 2 de junio de 2009, según enmendada](#). Dicha cantidad anual será remitida al Secretario de Hacienda quien deberá crear y mantener una cuenta especial a favor de la CDCOOP para sus gastos operacionales durante los Años Fiscales 2011-2012 y 2012-2013. El Secretario de Hacienda promulgará de forma expedita un reglamento en que se disponga el mecanismo para que la CDCOOP tenga acceso a dichos fondos. Una vez concluido y cumplido este propósito particular antes descrito, en julio 1 del año 2013, la aportación de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras a dicha cuenta especial cesará. Disponiéndose que para el Año Fiscal 2014-2015, se transferirá del “Fondo para la Educación del Inversionista y del Consumidor en su Relación con el Sistema Financiero y Adiestramiento del Personal de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras”, creado a través de este Artículo, la cantidad de cuatro millones ochocientos cincuenta mil dólares (\$4,850,000) al [“Fondo de Responsabilidad Legal”](#). De igual

forma, para el Año Fiscal 2015-2016 se transferirá del mencionado Fondo la cantidad de dos millones quinientos mil dólares (\$2,500,000), que se encuentran contabilizados en la cuenta número 0750000-238-780-1998, o cualquier otra dirigida a estos fines dentro del sistema de contabilidad del Departamento de Hacienda al [“Fondo de Servicios y Terapias a Estudiantes de Educación Especial”, creado mediante la Ley 73-2014](#). Disponiéndose además que para el Año Fiscal 2016-2017, se transferirá de este Fondo, la cantidad de doscientos mil dólares (\$200,000), que se encuentran contabilizados en la cuenta número 0750000-238-780-1998 del sistema de contabilidad del Departamento de Hacienda, al [“Fondo de Servicios y Terapias a Estudiantes de Educación Especial”, creado mediante la Ley 73-2014](#). Disponiéndose además que para el Año Fiscal 2016-2017, se transferirá de la mencionada cuenta 0750000-238-780-1998, o de cualquier otra cuenta dirigida a estos fines dentro del sistema de contabilidad del Departamento de Hacienda la cantidad de un millón de dólares (\$1,000,000) al [“Fondo de Apoyo a Gastos Eleccionarios”](#).

Artículo 418. — (Adopción de Normas del North American Securities Administrators Association, Inc.) — (10 L.P.R.A § 898)

El Comisionado podrá adoptar mediante reglamentación u orden al efecto, aquellas políticas o iniciativas que entienda pertinente adoptadas por el North American Securities Administrators Association, Inc. (NASAA).

Artículo 419. — (Título Abreviado) — (10 L.P.R.A § 851 nota)

Esta Ley se conocerá con el nombre de “Ley Uniforme de Valores.”

Artículo 420. — (Disposición de Separabilidad) — (10 L.P.R.A § 851 nota)

Si cualquier disposición de esta Ley o su aplicación a cualquier persona o circunstancia fuera declarada nula, dicha nulidad no afectará las otras disposiciones o aplicaciones de la ley que puedan ponerse en efecto sin la disposición o aplicación que ha sido declarada nula, y a estos efectos las disposiciones de esta Ley serán separables.

Artículo 421. — (Cláusula de Salvedad) — (10 L.P.R.A § 851 nota)

Cualquier oferta o venta hecha dentro del término de un año después de la fecha de vigencia de esta Ley, como parte de una oferta bona fide comenzada antes de la fecha de vigencia de esta Ley, está exenta de las disposiciones de la misma.

Artículo 422. — (10 L.P.R.A § 851 nota)

(a) La traducción oficial al idioma inglés del título de esta Ley será la siguiente:

“An Act relating to securities; prohibiting fraudulent practices in relation thereto; requiring the registration of brokers-dealers, agents, investment advisers; and securities; and making uniform the law with reference thereto:

(b) La traducción oficial al idioma inglés de los artículos desde el número 100 hasta el 421 de esta Ley, ambos inclusive, será la siguiente:

DEFINITIONS

Section 100. — (Definitions) — (10 L.P.R.A § 881)

When used in this Act, unless otherwise construed from the context:

(a) “**Commissioner**” Shall mean the Commissioner of Financial Institutions, as defined in Act No. 4 of October 11, 1985, as amended.

(b) “**Agent**” Shall mean any individual other than a broker-dealer, who represents a broker-dealer, or an issuer, in conducting or attempting to conduct the purchase or sale of securities. The term agent does not include an individual who represents:

(1) An issuer:

(a) By conducting transactions regarding a security exempted under clauses (1), (2), (3), (10) or (11) of Section 402(a).

(b) By conducting transactions exempted under Section 402(b).

(c) By conducting transactions regarding a federally covered security, as described in [Section 18\(b\)\(3\) and 18\(b\)\(4\)\(D\) of the Securities Act of 1933](#).

(d) By conducting transactions with existing employees, partners, or directors of the issuer if no commission or other remuneration is paid or given directly or indirectly for soliciting any person in Puerto Rico.

(e) Conducting transactions as an employee of, and [on] behalf of the Government of Puerto Rico, or any political subdivision, agency, corporation or instrumentality thereof.

(2) A broker-dealer when conducting transactions in Puerto Rico limited to those described in [Section 15\(h\)\(2\) of the Securities Exchange Act of 1934](#). A partner, official or director of a broker-dealer or issuer, or a person holding a similar status or performing similar functions shall be an agent only if he/she is otherwise covered by this definition.

(c) “**Broker-dealer**” Shall mean any person engaged in effecting transactions in securities, on the account of others or on his own account. Broker-dealer shall not include:

(1) A government instrumentality.

(2) An agent.

(3) An issuer.

(4) a bank, savings institution, or a trust company with banking powers, provided the activities of these institutions related to the securities business are limited to:

(A) those categories listed in subsections (B)(i) through (B)(xi) of Section 3(a)(4) and subsections (C)(ii) and (C)(iii) of Section 3(a)(5) of the Securities Exchange Act of 1934, and

(B) the offer and sale to individuals for the investment of funds deposited in:

(i) an individual retirement account, as the term is defined in Section 11698 of the Internal Revenue Code of Puerto Rico of 1994, as amended [Note: Replaced by the Section 1081.02, Act 1-2011, “Internal Revenue Code of Puerto Rico of 2011”].

(ii) a non-deductible individual retirement account, as defined in Section 1169 of the Internal Revenue Code of Puerto Rico of 1994, as amended [Note: Replaced by the Section 1081.06, Act 1-2011, “Internal Revenue Code of Puerto Rico of 2011”], or

(iii) an educational savings account, as defined in Section 1172 of the Internal Revenue Code of Puerto Rico of 1994, as amended [Note: Replaced by the Section 1081.05, Act 1-2011, “Internal Revenue Code of Puerto Rico of 2011”].;

(5) a person who does not have a place of business in Puerto Rico if:

(A) the person carries out transactions in Puerto Rico exclusively with or through:

(i) the issuers of the securities involved in the transaction;

(ii) other broker-dealers;

(iii) banks, savings institutions, trust companies, insurance companies, investment companies as such are defined in the “Investment Companies Act of Puerto Rico” [Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”], pension trusts or shares in the benefit or other financial institutions or institutional buyers acting on their own account or as trustees, or

(B) during any other period of twelve consecutive months does not in any way make more than fifteen sale or purchase offers in Puerto Rico to persons other than those specified in paragraph (A), whether the person making the offer or the persons to whom the offer is made are in Puerto Rico.

(d) **“Fraud, deceit, and defraud”** Shall not be limited to the definition of dolus according to the Civil Code.

(e) **“Guaranteed”** Shall mean guaranteed as to the payment of principal, interest or dividends.

(f) **“Investment adviser”** Shall mean any person who, for compensation, is engaged in the business of advising others, whether directly or through publications or briefs on the price of securities or on the convenience of investing, purchasing, or selling securities, or who, for compensation and as a part of an established business, issues or promulgates analyses or reports concerning securities. The term “investment adviser” also includes financial planners, and those other persons that, as an integral part of other related financial services, provide to others the [aforesaid] advisory services in exchange for compensation.

The term “investment adviser” does not include:

(1) A representative of an investment adviser;

(2) a government instrumentality;

(3) an attorney, accountant, engineer, or teacher whose rendering of these services are merely incidental to the practice of his/her profession;

- (4) a broker-dealer whose rendering of these services is merely incidental to conducting his/her business as such and who receives no special remuneration for them;
 - (5) the director of any newspaper, news magazine, or business or financial publication of general, regular, and paid circulation;
 - (6) a person whose advice, analyses, or reports are related solely to securities exempted pursuant to Section 402(a)(1);
 - (7) a person who has no place of business in Puerto Rico if:
 - (A) His/her only clients in Puerto Rico are other investment advisers, federally covered investment advisers, broker-dealers, savings banks or institutions but only when acting in their own behalf, trust companies, insurance companies, investment companies, as defined in the “Investment Companies Act of Puerto Rico” [*Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”*], pension or profit-sharing trusts, or other financial institutions or institutional buyers, who act in their own behalf or as trustees, or
 - (B) if during any period of twelve (12) consecutive months he/she does not have more than five clients in Puerto Rico except those specified in paragraph (A) of this clause, whether or not the investment advisor or any of the persons to whom the communications are addressed are present in Puerto Rico;
 - (8) any person who is a federally covered investment adviser;
 - (9) any person excluded from the definition of the term “investment adviser” under [Section 202\(a\)\(11\) of the “Investment Advisers Act of 1940”](#), or
 - (10) any other persons not covered by the intent of this subsection as the Commissioner may determine by regulations or an order to such effect.
- (g) **“Issuer”** Shall mean any person who issues or proposes to issue any security, except that:
- (1) With regard to certificates of deposit, trust certificates [with vote entitlement] or collateralized trust certificates, or with regard to certificates of interest or shares in an unincorporated investment trust that does not have a board of directors or a person performing similar functions or of a fixed and restricted management, or unit type, the term “issuer” shall mean the person or persons performing the acts and assuming the duties of a depositor or manager pursuant to the provisions of the trust contract or other contract or instrument under which the security is issued, and
 - (2) with regard to certificates in evidence of an interest or shares in oil, gas, or mining titles, deeds or leases, or in payments derived from production by virtue of said titles, deeds or leases shall not be deemed to be an issuer.
- (h) **“Non-issuer”** Shall mean it does not benefit the issuer directly or indirectly.
- (i) **“Person”** Shall mean an individual, a corporation, a partnership, an association, a joint stock company, a trust where the interests of the beneficiaries are evidenced by a security, or an unincorporated organization, a government or a political subdivision of a government.
- (j)
- (1) **“Sale or sell”** Shall include every sales contract, contract or the sale or disposition of a security or interest in a title acquired by purchase or for value.
 - (2) **“Offer and offer to sell”** Shall include any attempt or offer to dispose of, or the solicitation of an offer for the purchase of a security or interest in a security, other than gratuitously.

(3) Any security given or delivered with, or as a bonus to the account of, any purchase of securities or of any other thing shall be deemed to constitute a part of the subject of the purchase and that has been offered and acquired by purchase.

(4) An alleged gift of stock subject to subsequent payment of amounts to be determined by the corporation, is deemed to involve an offer and sale.

(5) Every sale or offer of a bill of sale, or right to purchase or subscribe to another security of the same or other issuer; as well as every sale or offer of a security that gives the holder a present or future right or privilege, to convert it into another security of the same or different issuer, shall be deemed to include an offer of the other security.

(6) The terms defined in this subsection do not include:

(A) [Any] bona fide pignoration or loan;

(B) [any] stock dividend, whether or not the corporation distributing the dividends is the issuer of the stock, if nothing of value has been given by the stockholders for the dividend, except the waiver of a right to a dividend in cash or property when each stockholder can choose to receive the dividend in cash, or assets or in stock;

(C) any act incidental to a class vote by the stockholders, pursuant to the certificate of incorporation, or the applicable corporate statute, in a merger, consolidation, reclassification of securities, or the sale of corporate assets in consideration of the issue of securities of another corporation, or

(D) any act incident to a judicially approved reorganization in which a security is issued in exchange of one or more outstanding securities, claims, or interest in property, or partly in such exchange and partly in cash.

(k) “Securities Act of 1933”, “Securities Exchange Regulating Act of 1934”, “Public Utility Holding Company Act of 1935”, “Investment Advisors Act of 1940”, “Investment Companies Act of 1940” Mean the federal and local statutes that answer to those names as they have been amended, or are subsequently amended after the effective date of this act.

(l) **“Security”** Shall mean any note, share, stock on hand, bond, note, evidence of indebtedness, certificate of interest or share in any profit-sharing agreement or partnership, any collateral-trust certificate, preorganization certificate or subscription, transferable share, investment contract, voting-trust certificate, secured certificate of deposit, a hybrid instrument as defined in this section, undivided interest in oil, gas, or other mineral rights or generally, any interest or instrument commonly known as “securities”, or any certificate of interest or share in any of the preceding securities, temporary or provisional certificate or receipt therefor, warrant or right to subscribe to or purchase any of the above. “Security” shall not include any insurance policy, or endowment policy nor annuity contract through which an insurance company is committed to pay a specific sum of money, whether payable in a lump sum or periodically, during the life of the person or other specified period.

(m) **“State”** Shall mean any state, territory, or possession of the United States, the District of Columbia, and Puerto Rico.

(n) **“Accredited investors”** Shall mean any person who meets the requirements established in the categories provided in [17 C.F.R. Section 230.501\(a\)](#), or any similar provision that amends or substitutes said regulations, or such person that the issuer determines that reasonably meets said requirements at the time of the sale of the securities.

(o) “Investment advisor representative” Shall mean any partner, official or director of an investment advisor, or a person who has a similar status or performs similar functions; or any person (except clerical or ministerial personnel), employed by or associated to a registered investment advisor, or who should register under the provisions of; or who has a place of business in Puerto Rico and (with the exception of clerical or ministerial personnel), is employed by or is associated with a federally covered investment advisor and performs any of the following functions:

- (1) Makes any recommendation or issues any other type of advice with regard to securities;
- (2) administers accounts or investment portfolios of clients;
- (3) determines the recommendations or advice that should be issued with regard to securities;
- (4) procures, offers or negotiates the sale of, or sells, investment advice services, or
- (5) supervises employees who perform any of the above functions.

(p) “Federal covered adviser” Shall mean any person registered as such in [the] SEC under the provisions of [Section 203 of the “Investment Advisors Act of 1940](#).

(q) “Federal covered security” Shall mean any security that is a covered security under the provisions of [Section 18\(b\) of the Securities Act of 1933](#), or the rules or regulations approved by [the] SEC thereunder. Provided, That until October 10, 1999, or until any other date that is allowable by applicable federal law, when the written notice fees corresponding to a federally covered security are not promptly paid to the Commissioner after the Commissioner has issued a written notice to the issuer requiring said payment, or the payment of an additional amount owed for said account, as provided in this Act, it shall be deemed that said security does not constitute a federal covered security as defined herein. For the purposes of this subsection, the term “promptly” shall mean a period of time that shall not exceed five (5) working days from the date of the Commissioner’s notice.

(r) “SEC” Shall mean the Federal Securities and Exchange Regulating Commission, entitled the “Securities and Exchange Commission”.

(s) “Person associated with a broker-dealer or an associated person of a broker-dealer” The phrase “person associated with a broker-dealer” or “associated person of a broker-dealer” shall have the same meaning as that assigned in [Section 3\(a\)\(18\) of the Securities Exchange Regulating Act of 1934](#), to the phrases “person associated with a broker-dealer” or “associated person of a broker-dealer”. Said meaning shall also include any definition or construction adopted by [the] SEC under said Section 3(a)(18).

(t) “Hybrid product” The phrase “hybrid product” means an instrument, service, or product that even though it is in the nature of a security, it may, at the same time, be deemed as a banking or insurance instrument, service, or product. The Commissioner, through a circular letter issued at his/her discretion, may interpret whether an instrument constitutes a hybrid instrument as defined in this section and if it is subject to the various provisions of this Act, if any.

“Hybrid product” shall not include the following:

- (i) Those products or securities subject to regulation by the Commissioner, under the Uniform Securities Act on dates prior to the effective date of this act.
- (ii) Identified banking products or instruments as this term is defined in this section.

(u) “Identified banking product or instrument” Shall mean:

- (1) A deposit account or savings account, certificate of deposits, or other deposit instrument issued by a bank, credit and savings cooperative, or any other institution duly authorized to

accept deposits from the general public. Provided, however, That the phrase “deposit or savings account certificate of deposit”, or other deposit instrument used in this section shall not include those instruments or products whose yields are established in terms of matters other than interest rates.

(2) A banker’s acceptance.

(3) A letter of credit issued or loan granted by a bank, credit and savings cooperative, or any other institution duly authorized to grant loans.

(4) A debit account arising originated through a credit card or similar agreement kept at a bank or any other institution duly authorized to render such services.

(5) A share in a loan granted by a bank, an entity affiliated to a bank (other than a broker or dealer), a credit and savings cooperative, or any other institution duly authorized to grant loans when said shares in said loans, or when said shares are sold to:

(A) A qualified investors as this term is defined in this Act, or

(B) to other persons that:

(i) Have the opportunity to review and evaluate any material information, including information regarding the credit of the borrower, and

(ii) based on such factors as financial sophistication, net worth, knowledge and experience in financial matters, have the capability to evaluate the information available, as determined under generally acceptable banking standards or guidelines.

(6) Any swap agreement, including credit swaps or equity swaps, respectively. However, when an equity swap is sold directly to a person who does not meet the requirements to be considered as a qualified investor as defined in this section, such swap shall not be deemed as an identified banking product.

(v) **“Swap agreement”** The phrase “swap agreement”, as used in the definition of the term “identified banking product or instrument”, means any individually negotiated contract, agreement, warrant, note, or option that is based, in whole or in part, on the value of, or any interest in, or any quantitative measure or the occurrence of any event related to, one or more commodities, securities, foreign currency, interest or other rates, indexes, or other assets. This term does not include any other identified banking product or instrument, as defined in clauses (1)-(5) of subsection (u).

(w) **“Qualified investor”** The phrase “qualified investor” shall have the same meaning as that given to the phrase “qualified investor” in [Section 3\(a\)\(54\) of the “Securities Exchange Regulating Act of 1934”](#) or any order or rule adopted by the SEC thereunder, to interpret it.

PART I

FRAUDULENT AND OTHER PROHIBITED PRACTICES

Section 101. — (Sales and Purchases) — (10 L.P.R.A § 851)

It shall be unlawful for any person, relative to the offer, sale or purchase of any securities, directly or indirectly:

- (1) To employ any device, scheme, or artifice to defraud;
- (2) to make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they are made, not misleading;
- (3) to engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person;
- (4) to issue, circulate, or publish any material, printed or through electronic means, containing false representation of a material fact, or omitting information concerning a necessary material fact, so that the information which is issued, circulated or published, in the light of the circumstances in which it was issued, circulated or published, leads to an error, or
- (5) to issue, circulate, or publish any material, or make any written statement, unless the name of the person who issues, circulates or publishes or makes the aforesaid, and the fact that it is that person who issues, circulates, publishes or makes the statement, is clearly indicated in that same communication.

Section 102. — (Advisory Activities) — (10 L.P.R.A § 852)

(a) It is unlawful for any person who receives any consideration from another person primarily for advising the other person as to the value of securities or their purchase or sale, whether through the issuance of analyses or reports or otherwise:

- (1) To employ any device, scheme, or artifice to defraud the other person, or
- (2) to engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon the other person.

(b) It is unlawful for any investment adviser to enter into, extend, or renew any investment advisory contract unless it provides in writing:

- (1) That the investment adviser shall not be compensated on the basis of a share of capital gains upon or capital appreciation of the funds or any portion of the funds of the client;
- (2) that no assignment of the contract may be made by the investment adviser without the consent of the other party to the contract, and
- (3) that the investment adviser, if a partnership, shall notify the other party to the contract of any change in the membership of the partnership within a reasonable time after the change.

Clause (1) of this subsection does not prohibit an investment advisory contract which provides for compensation based upon the total value of a fund averaged over a definite period, or as of definite dates or taken as of a definite date. “Assignment”, as used in clause (2) of this subsection, includes any direct or indirect transfer or hypothecation of an investment advisory contract by the assignor or of a controlling block of the assignor’s outstanding voting securities by a security holder of the assignor; but, if the investment adviser is a partnership, no assignment of an investment advisory contract is considered to result from the death or withdrawal of a minority of the members of the investment adviser having only a minority interest in the business of the investment adviser, or from the admission to the investment adviser of one or more members who, after admission, will be only a minority of the members and will have only a minority interest in the business.

(c) It shall be unlawful for any investment adviser to take or have custody of any securities or funds of any client if:

- (1) The Commissioner prohibits custody through regulations, or
- (2) in the absence of regulations, the investment adviser fails to notify the Commissioner that he/she has or may have custody.

Section 103. — (Market Manipulation) — (10 L.P.R.A § 853)

It shall be unlawful for any person, directly or indirectly:

(a) With the purpose of creating the false or deceptive appearance of the active negotiation of securities, or a false or deceptive impression regarding the existence of a market for specific securities:

- (1) To carry out any transaction regarding securities which does not involve a change in the owner of the title deed of the aforesaid, or
 - (2) to file any order or orders for the purchase or sale of securities with the knowledge that the order or orders are substantially of the same size, or substantially done at the sale time and substantially have the same price for the sale or purchase of the securities, and that these have been made or will be made by or for the same person or for any other person affiliated to the aforesaid.
- (b) To carry out, alone, or with one or more persons, a series of transactions regarding any securities, creating an active, actual or apparent negotiation concerning said securities to increase or decrease their price, for the purpose of inducing the purchase or sale of said securities by others.

PART II

REGISTRATION OF BROKER-DEALERS, AGENTS AND INVESTMENT ADVISERS

Section 201. — (Registration Requirement) — (10 L.P.R.A § 861)

- (a) It is unlawful for any person to transact business in Puerto Rico as a broker-dealer or agent unless he is registered under this act.
- (b) It shall be unlawful for any broker-dealer or issuer to employ an agent unless said agent is registered. The registration of an agent shall not be effective during the period of time in which the agent is not associated with a particular broker-dealer registered under the provisions of this Act, or with a particular issuer. When an agent begins or terminates an association with the broker-dealer or issuer, or begins or terminates those activities which make him/her an agent, it shall be the duty of both said agent and the broker-dealer or the issuer to promptly notify the Commissioner.
- (c) It shall be illegal for any person to do business in Puerto Rico as an investment advisor or a representative of an investment advisor unless he/she:
- (1) Is registered as such pursuant to the provisions of this Act;
 - (2) is registered as a broker-dealer without being subject to any condition under Section 204(b)(5), or
 - (3) does not have a place of business in Puerto Rico and:

- (A) His/her only clients in Puerto Rico are investment companies as defined in the “Investment Companies Act of Puerto Rico” [Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”], or the federal act entitled the [“Investment Company Act of 1940”](#), other investment advisors, federally-covered advisors, broker-dealers, banks, trust companies, savings and loan associations, employee benefit plans, with assets of not less than one million dollars (\$1,000,000), agencies or instrumentalities of the Government of Puerto Rico, whether acting on their own behalf or as trustees that have control to invest, or other institutional investor thus designated by the Commissioner, or insurance companies, or
- (B) has not had more than five (5) resident clients in Puerto Rico during the preceding twelve (12) months, with the exception of those specified in paragraph (A) of this clause.
- (d) It shall be illegal for any person to do business in Puerto Rico as a federally-covered investment advisor unless he/she:
- (1) Has filed notice of a registration statement, pursuant to the provisions of this Act;
 - (2) is registered as a broker-dealer without being subject to any condition under Section 204(b)(5), or
 - (3) has no place of business in Puerto Rico and:
 - (A) His/her only clients in Puerto Rico are investment companies as defined in the “Investment Company Act of Puerto Rico” [Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”], or the federal act entitled [“Investment Company Act of 1940”](#), other investment advisors, federally-covered advisors, broker-dealers, banks, trust companies, savings and loan associations, employee benefit plans with assets of not less than one million dollars (\$1,000,000), agencies or instrumentalities of the Government of Puerto Rico, whether acting on his/her own behalf or as a trustee with control to invest; or other institutional investor designated as such by the Commissioner or insurance companies, or
 - (B) has not had more than five (5) resident clients in Puerto Rico during the preceding twelve (12) months, with the exception of those specified in paragraph (A) of this clause.
- (e)
- (1) It shall be illegal for any person who under the provisions of this Act should register as an investment advisor, to employ an investment advisor representative unless the investment advisor representative is, in turn, registered under the provisions of this Act. The registration of an investment advisor representative shall not be effective while said investment advisor representative is not associated to an investment advisor who is registered under the provisions of this Act.
 - (2) It shall be illegal for a federally-covered investment advisor to employ, supervise or associate with an investment advisor who has a place of business in Puerto Rico, unless said investment advisor representative has filed a notice of a registration statement under the provisions of this Act. When an investment advisor representative commences or terminates a relationship with an investment advisor, the investment advisor (in the case of subsection (d)(1)), or the investment advisor representative (in the case of subsection (d)(2)), shall be bound to promptly give notice to the Commissioner of it.

(f) It shall be illegal for any person who does business as an investment advisor under federal coverage in Puerto Rico, to employ, supervise or associate with an investment advisor representative who has a place of business in Puerto Rico, unless:

- (1) He/she has filed notice of a registration statement under the provisions of this Act;
- (2) is registered as a broker-dealer without being subject to any condition under Section 204(b)(5), or

(3) does not have a place of business in Puerto Rico and:

(A) His/her only clients in Puerto Rico are investment companies as they are defined in the “Investment Companies Act of Puerto Rico” [*Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”*], or the federal law entitled “[Investment Company Act of 1940](#)”, other investment advisors, federally-covered advisors, broker-dealers, banks, trust companies, savings and loan associations, employee benefits plans, with assets of not less than one million dollars (\$1,000,000), agencies or instrumentalities of the Government of Puerto Rico, whether in their own behalf or as a trustee who holds control to invest, or other institutional investor who is so designated by the Commissioner, or insurance companies, or

(B) during the prior twelve (12) months has not had more than five (5) resident clients in Puerto Rico, with the exception of those specified in paragraph (A) of this clause.

(g) Every registration or notice of a registration statement shall expire one year after its effective date. The Commissioner shall draft by regulations or an order, an initial program for the renewal of registrations or notices of registration, so that subsequent renewals of registrations or notices of registration statements that are in effect on the effective date of this act, may be scheduled on alternate calendar months. To such effects, the Commissioner, by regulations, may reduce the registration fees, or notice of registration statement fees proportionally. It is unlawful for any person to transact business in Puerto Rico as a broker-dealer or agent unless he is registered under this Act.

Section 202. — (Registration Procedure) — (10 L.P.R.A § 862)

(a) A broker-dealer, agent, investment advisor or investment advisor representative may register or notify his/her registration statement initially, or renew his/her registration or notice of registration statement, by filing an application or notice before the Commissioner, and also giving consent to be summoned pursuant to the provisions of Section 414(g). The application or notice shall contain any information regarding the matter required by the Commissioner, such as:

- (1) The manner and place in which the applicant was organized;
- (2) the manner in which the applicant intends to conduct business;
- (3) the qualifications and business history of the applicant; in the case of a broker-dealer or investment advisor, the qualifications and history of any partner, official or director or of any person occupying a similar position or performing similar functions, or any person directly or indirectly controlling the broker-dealer or the investment advisor; and in the case of an investment advisor, the qualifications and business history of any employee;
- (4) any *injunction* or administrative order or conviction for a crime involving securities or any aspect of the securities business, or any dishonest activity unrelated to the securities business, and

(5) the financial condition and history of the applicant.

The Commissioner may, through regulation or order, require that the applicant of an initial registration publish notices relative to said application in one or more of the newspapers published in Puerto Rico, designated by the Commissioner. If no denial order is in effect concerning said registration and no proceeding is pending pursuant to Section 204, the registration shall be effective at noon of the thirtieth (30th) day after the application has been filed. The Commissioner may, through regulation or order, specify an earlier effective date and may, through an order, defer the effective date until noon of the thirtieth day after any amendment has been filed.

(b) Every investment advisor under federal coverage, before acting as such in Puerto Rico, shall submit copies of those documents that he/she has filed with the SEC to the Commissioner, as required by order or regulations of the Commissioner, giving his/her consent to be summoned pursuant to the provisions of Section 414(g). Said federally covered investment advisor shall file with the Commissioner, copies of any amendments to the documents filed with the SEC. The provisions of this subsection shall not be applicable to a federally covered investment advisor whose only clients in Puerto Rico are those described in Section 201(c)(3).

(c) Fees to be paid. —

(1) Broker-dealers and broker-dealer agents. — Any applicant for an initial registration or renewal shall pay a filing fee of five hundred dollars (\$500) in the case of a broker-dealer; one hundred fifty dollars (\$150) in the case of an agent. When an agent requests a transfer, he/she shall pay a fee of one hundred fifty dollars (\$150). When the application is denied or withdrawn, the Commissioner shall retain the total filing fee.

(2) Investment advisors and investment advisor representatives. — Any applicant for initial registration or renewal shall pay a filing fee of five hundred dollars (\$500) in the case of investment advisors and investment advisor representatives. When the application is denied or withdrawn, the Commissioner shall retain the total filing fee.

(3) Federally covered investment advisors. — Any person who operates as a federally covered investment advisor in Puerto Rico shall pay a notice of registration fee or a renewal of notice fee of five hundred dollars (\$500). If the notice is denied or withdrawn the Commissioner shall retain the total notice fee.

(d) A broker-dealer, investment advisor, or registered federally covered investment advisor, may file a registration fee or a notice, as the case may be, for a successor, for the unexpired part of the year, whether said successor has been organized or not. No filing fee shall be charged.

(e) The Commissioner, by regulations to such effect, may require the broker-dealers to have a minimum capital or prescribe the ratio between the net capital and the total debt, subject to the limitations as established in [Section 15 of the “Stock Exchange Regulating Act of 1934”](#). Likewise, the Commissioner may require minimum financial requirements from the registered investment advisors, through regulations to such effect, subject to the limitations established in [Section 222 of the “Investment Advisors Act of 1940”](#).

(f) Subject to the limitations imposed by [Section 15 of the “Stock Exchange Regulating Act of 1934”](#), with regard to broker-dealers, and [Section 222 of the “Investment Advisors Act of 1940”](#), with regard to investment advisors, the Commissioner may require broker-dealers, agents and registered investment advisors, through regulations to such effects, to post bonds up to the sum of fifty thousand dollars (\$50,000), and may establish conditions. Any appropriate deposit whether in cash or stock shall be accepted in lieu of the required bond. No registered person whose net

capital, which can be defined by regulations, exceeds one hundred thousand dollars (\$100,000), or who can offer such other securities that are acceptable to the Commissioner, shall not be required to post a bond. Every bond shall provide for any action under Section 410, and if the Commissioner thus orders it by regulation or order, by any person who may have a cause of action that does not arise from this Act. Every bond shall provide that no lawsuit shall be filed to enforce any liability contracted by virtue of said bond unless said suit is filed within two (2) years after the sale or any other act that gives rise to the suit.

(g) It shall be a requirement of this jurisdiction that the broker-dealers who wish to register in Puerto Rico shall be members of the National Association of Securities Dealers, Inc. (NASD), or its successor.

(h) The Commissioner may use the services of the Central Registration Depository (CRD) or any successor or similar system operated by NASD or its affiliates, to accept registration requests, the filing of documents and the collection of fees in the name of the Commissioner.

Section 203. — (Post-Registration Provisions) — (10 L.P.R.A § 863)

(a) Every registered broker-dealer and investment adviser shall keep and maintain such accounts, correspondence, memoranda, papers, books and other records prescribed by the Commissioner through regulations. All records required shall be kept for three (3) years unless the Commissioner, through regulations, provides otherwise for particular types of records.

(b) Every registered broker-dealer and investment adviser shall submit those financial reports required by the Commissioner through regulations.

(c) Should the information contained within any document filed with the Commissioner be or become inaccurate or incomplete in any material aspect, the registered person shall promptly file a corrective amendment, unless said correction has been notified pursuant to Section 201(b).

(d) All the records referred to in subsection (a) shall be subject at any time or from time to time, to such reasonable periodic or special or other examinations and inspections by representatives of the Commissioner, within or without Puerto Rico, as long as the Commissioner deems it to be necessary or appropriate in the public interest or for the protection of the investors. In the case of periodic inspections, the broker-dealer and the investment adviser whose records are inspected, shall pay the Administrator [sic] an examination fee of [one hundred dollars] \$100 for each day or fraction thereof, for each examiner who intervenes in each examination, in addition to the expenses incurred by them for per diems and mileage according to the norms established by the officials and employees of the Commonwealth of Puerto Rico, by certified check or money order issued in favor of the Secretary of the Treasury. In no case shall more than six thousand dollars (\$6,000) be charged for periodic inspections in one (1) year. In order to avoid unnecessary duplication of the investigations, the Commissioner, as far as he/she may deem it practical in making effective this subsection, shall cooperate with the securities administrators of other states, with the Securities and Exchange Commission and with any national securities exchange or securities association registered under the [Securities Exchange Act](#).

Section 204. — (Denial, Revocation, Suspension, Cancellation, and Withdrawal of Registration) — (10 L.P.R.A § 864)

(a) The Commissioner may, through an order to that effect, deny, suspend or revoke any registration should he/she find that:

(1) It is so required in the public interest, and

(2) the applicant or the person registered or, in the case of a broker-dealer or an investment adviser, or any partner, official, director, or person occupying a similar position or performing similar functions or any person who directly or indirectly controls the broker-dealer or the investment adviser:

(A) Has filed an application for registration which as of its effective date or as of any date after having been filed, in the case of an order denying effectiveness, was incomplete in any material aspect or contained any statement which was, in light of the circumstances under which it was made, false or deceptive regarding any material fact;

(B) has violated or intentionally failed to comply with any provision of this Act or any regulation or order promulgated by virtue of the provisions of this Act;

(C) has been convicted, within the past ten (10) years, for any misdemeanor relative to any transaction in which securities were involved or for any felony;

(D) has been enjoined, permanently or temporarily, by any court of competent jurisdiction, from engaging in or continuing any conduct or practice involving any aspect of the securities business;

(E) is subject to an order issued by the Commissioner denying, suspending or revoking his/her registration as broker-dealer, agent or investment adviser;

(F) is subject to an order issued by the Securities Commissioner of any state or by the Securities and Exchange Commission denying or revoking his/her registration as broker-dealer, agent or investment adviser or the substantial equivalent of those terms as defined in this Act, or is subject to an order of the Securities and Exchange Commission suspending or expelling him/her from a national securities exchange or a national securities association registered pursuant to the [Securities Exchange Act of 1934](#), or is subject to a United States Postal Service Department fraud order: but

(i) The Commissioner may not initiate a revocation or suspension proceeding under paragraph (F) after one (1) year from the date of the order, and

(ii) he/she may not issue an order under paragraph (F) based on another order issued under the laws of another state, unless said order is based on facts which would normally constitute grounds for an order under this section;

(G) has engaged in dishonest or unethical practices in the securities business;

(H) is insolvent, either in the sense that his/her liabilities exceed his/her assets, or in the sense that he/she cannot meet his/her obligations as they come due; but the Commissioner may not issue an order against a broker-dealer or investment adviser under this clause without a finding of insolvency of the broker-dealer or investment adviser; or

(I) is not qualified regarding his/her training, experience or knowledge of the securities business, except as provided in subsection (b).

(J) has reasonably failed to supervise his/her agents, if a broker-dealer, or his/her employees, if an investment adviser; or

(K) has not paid the registration fee; but the Commissioner may only issue a denial order under this clause and shall render ineffective said order as soon as the deficiency as been corrected.

The Commissioner may not initiate a suspension or revocation proceeding on the basis of a fact or transaction known to him/her when the registration became effective unless said proceeding is initiated within the subsequent ninety (90) days.

(b) The following provisions shall govern the application of subsection (a)(2)(I):

(1) The Commissioner shall not issue any order whatsoever against a broker-dealer on the basis of the lack of qualifications of any person other than:

(A) The broker-dealer him/herself, if he/she is an individual, or

(B) an agent of the broker-dealer.

(2) The Commissioner shall not issue any order whatsoever against an investment adviser on the basis of the lack of qualifications of any person other than:

(A) The investment adviser him/herself, if he/she is an individual, or

(B) any other person who represents the investment adviser in the performance of any of the functions which make him/her an investment adviser.

(3) The Commissioner shall not issue an order based exclusively on the lack of experience, should the applicant or the registrant be qualified because of his/her training or knowledge, or both.

(4) The Commissioner shall consider that an agent who will work under the supervision of a registered broker-dealer does not need to have the same qualifications as a broker-dealer.

(5) The Commissioner shall consider that an investment adviser is not necessarily qualified solely on the basis of his/her experience as broker-dealer or agent. Should the former determine that an applicant for initial or renewal registration as broker-dealer is not qualified to act as investment adviser, he/she may, through an order, condition the applicant’s registration as broker-dealer so that the latter may not be able to conduct business as investment adviser in Puerto Rico.

(6) The Commissioner may, through regulations, order an examination which may be oral, written or both, which shall be taken by any class of or all applicants, as well as by those persons who represent or shall represent an investment adviser in the performance of any of the functions which make him/her an investment adviser.

(c) The Commissioner, through an order, may summarily defer or suspend the registration pending the final determination in any proceeding initiated under this section. After the order has been issued, the Commissioner shall promptly notify the applicant or registrant, as well as the employer or prospective employer, if the applicant or the registrant is an agent, that the order has been issued, the reasons for doing so, and that within fifteen (15) days after the receipt of a written request, the matter shall be scheduled for a hearing. If no hearing is requested and none is ordered by the Commissioner, the order shall remain in effect until it is modified or rendered ineffective by the Commissioner. Should the hearing be requested or ordered, the Commissioner, after notice of and opportunity for a hearing, may modify, render ineffective or defer said order until its final determination.

(d) Should the Commissioner find that any registrant or applicant for registration has ceased to exist or to conduct business as broker-dealer, agent or investment adviser, or has been declared mentally incompetent or is under the control of a committee, commission, curator, tutor or

guardian, or cannot be located after a reasonable search, the Commissioner may, through an order, cancel the registration or application for registration.

(e) Withdrawal from registration as broker-dealer, agent or investment adviser shall become effective [thirty] 30 days after receipt of an application for withdrawal, or within a lesser period of time, as the Commissioner may determine, unless a revocation or suspension proceeding is pending when the application is filed or a proceeding to revoke or suspend or to impose conditions concerning said withdrawal is initiated within [thirty] 30 days after the application is filed. Should any proceeding whatsoever be pending or initiated, the withdrawal shall become effective at the time and under the conditions the Commissioner may determine through an order. Should no proceeding whatsoever be pending or initiated and should the withdrawal be automatically effective, the Commissioner may, nevertheless, initiate a revocation or suspension proceeding pursuant to the provisions of subsection (a)(2)(B) within a year after the withdrawal became effective and issue a revocation or stop order effective as of the last date on which the registration was effective.

(f) No order may be issued under any part of this section, except for the first sentence or subsection (c) without:

- (1) Prior proper notice to the applicant or registrant (as well as to the employer or prospective employer, should the applicant or registrant be an agent),
- (2) the opportunity of a hearing, and
- (3) findings of fact and conclusions of law are stated in writing.

PART III

REGISTRATION OF SECURITIES

Section 301. — (Registration of Securities) — (10 L.P.R.A § 871)

It shall be illegal for any person to offer or sell any security in Puerto Rico unless:

- (1) Said security has been registered under the provisions of this Act;
- (2) the security or transaction is exempted under the provisions of Section 402, or
- (3) [the] security in question is a federally covered security.

Section 302. — (Registration by Notification) — (10 L.P.R.A § 872)

(a) The following securities may be registered by notification, whether or not they are also eligible for registration by coordination under Section 307:

(1) Any security whose issuer and any predecessors have been in continuous operation for at least five (5) years if:

(A) There has been no default during the current fiscal year or within the three (3) preceding fiscal years in the payment of principal, interest, or dividends on any security of the issuer (or any predecessor) with a fixed maturity or a fixed interest or dividend provision, and

- (B)** the issuer and any predecessors during the past three (3) fiscal years have had average net earnings, determined in accordance with generally accepted accounting practices:
- (i)** Which are applicable to all securities without a fixed maturity or a fixed interest or dividend provision outstanding at the date the registration statement is filed and equal at least five percent (5%) of the amount of such outstanding securities (as measured by the maximum offering price or the market price on a day, selected by the registrant within thirty (30) days before the date of filing the registration statement, whichever is higher, or book value on a day, selected by the registrant, within ninety (90) days of the date of filing the registration statement to the extent that there is neither a readily determinable market price nor a cash offering price), or
 - (ii)** which, if the issuer and any predecessors have not had any security of the type specified in subparagraph (i) outstanding for three (3) full fiscal years, equal at least five percent (5%) of the amount (as measured in subparagraph (i)) of all securities which will be outstanding if all the securities being offered or proposed to be offered (whether or not they are proposed to be registered or offered in Puerto Rico are issued);
- (2)** any security (other than a certificate of interest or participation in an oil, gas or mining title or lease or in payments out of production under such a title or lease) registered for non-issuer distribution if:
- (A)** Any security of the same class has ever been registered under this Act or a predecessor act, or
 - (B)** the security being registered was originally issued pursuant to an exemption under this Act or a predecessor act.
- (b)** A registration statement under this section shall contain the following information and be accompanied by the following documents in addition to the information specified in Section 305(c) and the consent to service of process required by Section 414(g):
- (1)** A statement demonstrating eligibility for registration by notification;
 - (2)** with respect to the issuer and any significant subsidiary: its name, address, and form of organization; the state (or foreign jurisdiction) and the date of its organization; and the general character and location of its business;
 - (3)** with respect to any person on whose behalf any part of the offering is to be made in a non-issuer distribution: his name and address; the amount of securities of the issuer held by him as of the date of the filing of the registration statement; and a statement of his reasons for making the offering;
 - (4)** a description of the security being registered;
 - (5)** the information and documents specified in clauses (8), (10), and (12) of Section 304(b), and
 - (6)** in the case of any registration under subsection (a)(2) which does not also satisfy the conditions of subsection (a)(1), a balance sheet of the issuer as of a date within four (4) months prior to the filing of the registration statement, and a summary of earnings for each of the two (2) fiscal years preceding the date of the balance sheet and for any period between the close of the last fiscal year and the date of the balance sheet, or for the period of the issuer’s and any predecessors’ existence if less than two (2) years.
- (c)** If no stop order is in effect and no proceeding is pending under Section 306, a registration statement under this section shall automatically become effective at four (4:00 p.m.) in the

afternoon of the second (2nd) business day following the date of filing of the statement or the last amendment to the aforesaid, or at any other prior time as the Commissioner may determine.

Section 303. — (Registration by Coordination) — (10 L.P.R.A § 8)

(a) Any securities for which a registration statement has been filed under the [Securities Act of 1933](#) relative to the same offering may be registered by coordination. Said registration may be carried out through the use of the electronic system known as the Securities Registration Depository (SRD) or any successor or similar system approved by the Commissioner through regulations. The Commissioner, through regulations, shall adopt the norms needed to implement this mechanism.

(b) A registration statement under this section shall contain the following information and be accompanied by the following documents in addition to the information specified in Section 305(c) and the consent to service of process required by Section 414(g):

(1) A copy of the latest version of the prospectus, filed pursuant to the [Securities Act of 1933](#);

(2) should the Commissioner, through regulations or otherwise so require, a copy of the certificate of incorporation and of the regulations (or their substantial equivalents) currently in effect, a copy of any agreements with or among underwriters, a copy of any indenture or other instrument governing the issuance of the securities to be registered, and a specimen or copy of said securities;

(3) should the Commissioner so request, any other information or copies of any other documents whatsoever, filed under the [Securities Act of 1933](#), and

(4) a commitment to forward all future amendments to the prospectus, except for an amendment which merely delays the effective date of the registration statement, promptly and in any case not later than the first business day after the day they are forwarded to or filed with the Securities and Exchange Commission, whichever occurs first.

(c) A registration statement under this section automatically becomes effective at the moment the federal registration statement becomes effective if all the following conditions are met:

(1) No stop order is in effect and no proceeding is pending under Section 306;

(2) the registration statement has been on file with the Commissioner for at least ten (10) days, and

(3) a statement of the maximum and minimum proposed offering prices and the maximum underwriting discounts and commissions has been on file for two (2) full business days or such shorter period as the Commissioner permits through regulations or otherwise and the offering is made within those limitations.

The registrant shall promptly notify the Commissioner by telephone or any electronic transmission medium of the date and time when the federal registration statement became effective and the content of the price amendment, if any, and shall promptly file a posteffective amendment containing the information and documents in the price amendment.

“Price amendment” means the final federal amendment which includes a statement of the offering price, underwriting and selling discounts or commissions, amount of proceeds, conversion rates, call prices, and other matters dependent upon the offering price. Upon failure to receive the required notice and posteffective amendment with respect to the price amendment, the Commissioner may issue a stop order, without notice or hearing, retroactively denying

effectiveness to the registration statement or suspending its effectiveness until this subsection is complied with, if he/she promptly notifies the registrant by telephone or any electronic transmission medium (and promptly confirms by letter when he/she notifies by telephone) of the issuance of the order. If the registrant proves compliance with the requirements of this subsection as to notice and posteffective amendment, the stop order shall be void as of the time of its entry. The Commissioner may, through regulations or otherwise, waive either or both of the conditions specified in clauses (2) and (3) of this subsection. If the federal registration statement becomes effective before all the conditions in this subsection are met and they are not waived, the registration statement automatically becomes effective as soon as all the conditions are met. If the registrant advises the Commissioner of the date when the federal registration statement is expected to become effective, the Commissioner shall promptly advise the registrant by telephone or any electronic transmission medium, at the registrant’s expense, whether all the conditions have been met and whether he/she then considers initiating a proceeding under Section 306; but this advice by the Commissioner does not preclude the initiation of such a proceeding at any time.

Section 304. — (Registration by Qualification) — (10 L.P.R.A § 8)

(a) Any security may be registered by qualification.

(b) A registration statement under this section shall contain the following information and be accompanied by the following documents in addition to the information specified in Section 305(c) and the consent to service of process required by Section 414(g):

(1) With respect to the issuer and any significant subsidiary: its name, address, and form of organization; the state or foreign jurisdiction and date of its organization; the general character and location of its business; a description of its physical properties and equipment; and a statement of the general competitive condition in the industry or business in which it is or will be engaged;

(2) with respect to every director and officer of the issuer, or person occupying a similar status or performing similar functions: his name, address, and principal occupation for the past five (5) years; the amount of securities of the issuer held by him as of a specified date within thirty (30) days of the filing of the registration statement; the amount of the securities covered by the registration statement to which he has indicated his intention to subscribe; and a description of any material interest in any material transaction with the issuer or any significant subsidiary effected within the past three (3) years or proposed to be effected;

(3) with respect to persons covered by clause (2) of this subsection: the remuneration paid during the past twelve (12) months and estimated to be paid during the next twelve (12) months, directly or indirectly, by the issuer (together with all predecessors, parents, subsidiaries, and affiliates) to all those persons in the aggregate;

(4) with respect to any person owning of record, or beneficially if known, ten percent (10%) or more of the outstanding shares of any class of equity security of the issuer: the information specified in clause (2) of this subsection other than his occupation;

(5) with respect to every promoter if the issuer was organized within the past three (3) years: the information specified in clause (2) of this subsection, any amount paid to him

within that period or intended to be paid to him, and the consideration for any such payment;

(6) with respect to any person on whose behalf any part of the offering is to be made in a non-issuer distribution: his name and address; the amount of securities of the issuer held by him as of the date of the filing of the registration statement; a description of any material interest in any material transaction with the issuer or any significant subsidiary effected within the past three (3) years or proposed to be effected; and a statement of his reasons for making the offering;

(7) the capitalization and long-term debt (on both a current and a pro forma basis) of the issuer and any significant subsidiary, including a description of each security outstanding or being registered or otherwise offered, and a statement of the amount and kind of consideration (whether in the form of cash, physical assets, services, patents, goodwill, or anything else) for which the issuer or any subsidiary has issued any of its securities within the past two (2) years or is obligated to issue any of its securities;

(8) the kind and amount of securities to be offered; the proposed offering price or the method by which it is to be computed; any variation therefrom at which any proportion of the offering is to be made to any person or class of persons other than the underwriters, with a specification of any such person or class; the basis upon which the offering is to be made if otherwise than for cash; the estimated aggregate underwriting and selling discounts or commissions and finders' fees (including separately cash, securities, contracts, or anything else of value to accrue to the underwriters or finders in connection with the offering) or, if the selling discounts or commissions are variable, the basis of determining them and their maximum and minimum amounts; the estimated amounts of other selling expenses, including legal, engineering, and accounting charges; the name and address of every underwriter and every recipient of a finder's fee; a copy of any underwriting or selling-group agreement pursuant to which the distribution is to be made, or the proposed form of any such agreement whose terms have not yet been determined; and a description of the plan of distribution of any securities which are to be offered otherwise than through an underwriter;

(9) the estimated cash proceeds to be received by the issuer from the offering; the purposes for which the proceeds are to be used by the issuer; the amount to be used for each purpose; the order or priority in which the proceeds will be used for the purposes stated; the amounts of any funds to be raised from other sources to achieve the purposes stated; the sources of any such funds; and, if any part of the proceeds is to be used to acquire any property (including goodwill) otherwise than in the ordinary course of business, the names and addresses of the vendors, the purchase price, the names of any persons who have received commissions in connection with the acquisition, and the amounts of any such commissions and any other expense in connection with the acquisition (including the cost of borrowing money to finance the acquisition);

(10) a description of any stock options or other security options outstanding, or to be created in connection with the offering, together with the amount of any such options held or to be held by every person required to be named in clause (2), (4), (5), (6), or (8) and by any person who holds or will hold ten percent (10%) or more in the aggregate of any such options;

- (11) the dates of, parties to, and general effect concisely stated of, every management or other material contract made or to be made otherwise than in the ordinary course of business if it is to be performed in whole or in part at or after the filing of the registration statement or was made within the past two (2) years, together with a copy of every such contract; and a description of any pending litigation or proceeding to which the issuer is a party and which materially affects its business or assets (including any such litigation or proceeding known to be contemplated by governmental authorities);
 - (12) a copy of any prospectus, pamphlet, circular, form letter, advertisement, or other sales literature intended as of the effective date to be used in connection with the offering;
 - (13) a specimen or copy of the security being registered; a copy of the issuer’s articles of incorporation and bylaws, or their substantial equivalents, as currently in effect; and a copy of any indenture or other instrument covering the security to be registered;
 - (14) a signed or conformed copy of an opinion of counsel as to the legality of the security being registered (with a Spanish translation if it is in a foreign language), which shall state whether the security when sold will be legally issued, fully paid, and nonassessable, and, if a debt security, a binding obligation of the issuer;
 - (15) the written consent of any accountant, engineer, appraiser, or other person whose profession gives authority to a statement made by him, if any such person is named as having prepared or certified a report or valuation (other than a public and official document or statement) which is used in connection with the registration statement;
 - (16) a balance sheet of the issuer as of a date within four (4) months prior to the filing of the registration statement; a profit and loss statement and analysis of surplus for each of the three (3) fiscal years preceding the date of the balance sheet and for any period between the close of the last fiscal year and the date of the balance sheet, or for the period of the issuer’s and any predecessors’ existence if less than three (3) years; and, if any part of the proceeds of the offering is to be applied to the purchase of any business, the same financial statements which would be required if that business were the registrant, and
 - (17) such additional information as the Commissioner requires through rule or order.
- (c) A registration statement under this section becomes effective when the Commissioner so orders.
- (d) The Commissioner may, through regulation or order require as a condition of registration under this section that a prospectus containing any designated part of the information specified in subsection (b) be sent or given to each person to whom an offering is made before or concurrently with:
- (1) The first written offering made to him/her (otherwise than by means of a public advertisement) by or for the account of the issuer or any other person on whose behalf the offering is being made, or by any underwriter or broker-dealer who is offering part of an unsold allotment or subscription taken by him/her as a participant in the distribution;
 - (2) the confirmation of any sale made by or for the account of any such person;
 - (3) payment pursuant to any such sale, or
 - (4) delivery of the securities pursuant to any such sale, whichever occurs first.

Section 305. — (Provisions Applicable to Registration Generally) — (10 L.P.R.A § 875)

(a) A registration statement may be filed by the issuer, any other person on whose behalf the offering is to be made, or a registered broker-dealer.

(b) Any person who files a registration statement by coordination or notice shall pay a registration fee equal to $\frac{1}{5}$ of one percent ($\frac{1}{5}$ of 1%) of the maximum tender price at which the registered securities are to be offered in Puerto Rico, but the fee to be paid shall in no case be less than three hundred and fifty dollars (\$350) up to a maximum of one thousand and five hundred dollars (\$1,500). When a registration fee is by qualification, the person shall pay a registration fee equal to $\frac{1}{5}$ of one percent ($\frac{1}{5}$ of 1%), but in no case less than one thousand dollars (\$1,000) up to a maximum of two thousand and five hundred dollars (\$2,500). In the case of registration by qualification, the Commissioner may reduce the established amounts through regulations, and charge $\frac{1}{10}$ of one percent ($\frac{1}{10}$ of 1%), but in no case less than four hundred dollars (\$400) in the case of enterprises engaged in activities of great public interest, which during each taxable year derive at least seventy percent (70%) of its gross income from Puerto Rican sources and at least seventy percent (70%) of such income comes from the development of one of the following activities:

- (1) A business engaged in substantial renovations of buildings or structures;
- (2) a manufacturing business which generates substantial jobs, it being understood that the criteria to be used shall be the unemployment rate and personal income with regard to the work force available in the municipality where the activity is to be undertaken;
- (3) a tourism business;
- (4) an agricultural business;
- (5) a business for the export of products and services to foreign countries, or
- (6) an enterprise engaged in the investment of high risk projects or businesses, which operates as a Capital Investment Fund under Act No. 3 of October 6, 1987, as amended, known as the “Capital Investment Funds Act of Puerto Rico” [Note: Replaced by the Act 46-2000, “Capital Investment Funds Act of Puerto Rico of 1999”].

When a registration statement is withdrawn before the effective date, or when in accordance to Section 306 a stop order is issued prior to said date, the Commissioner shall retain the minimum amount fixed by this subsection.

(c) Every registration statement shall specify:

- (1) The amount of securities to be offered in Puerto Rico;
- (2) the states in which a registration statement or similar document in connection with the offering has been or is to be filed, and
- (3) any adverse order, judgment, or decree entered in connection with the offering by the regulatory authorities in each state or by any court or the Securities and Exchange Commission.

(d) Any document filed under this Act or a predecessor act (within five (5) years preceding the filing of a registration statement) may be incorporated by reference in the registration statement to the extent that the document is currently accurate.

(e) The Commissioner may, through regulation or otherwise, permit the omission of any item of information or document from any registration statement.

(f) In the case of a non-issuer distribution, information may not be required under Section 304 or subsection (j) unless it is known to the person filing the registration statement or to the persons on

whose behalf the distribution is to be made, or can be furnished by them without unreasonable effort or expense.

(g) The Commissioner may, through regulation or order, require as a condition of registration by qualification or coordination (1) that any securities issued within the past three (3) years or to be issued by a promoter for a consideration substantially different from the public offering price, or to any person for a consideration other than cash, be deposited in escrow; and (2) that the proceeds from the sale of the registered securities in Puerto Rico be impounded until the issuer receives a specified amount from the sale of the securities either in Puerto Rico or elsewhere. The Commissioner may, through regulation or order, determine the conditions of a deposit in escrow or impounded required hereunder, but he/she may not reject a depository solely because of location outside of Puerto Rico.

(h) The Commissioner may, through rule or order, require as a condition for registration that any securities registered by qualification or coordination be sold only on a specified form of subscription or sale contract, and that a signed or conformed copy of each contract be filed with the Commissioner or preserved for any period of up to three (3) years specified in the regulation or order.

(i) Any registration statement shall be effective for one (1) year from its effective date, or for any longer period during which the securities are being offered or distributed in a non-exempted transaction by or for the account of the issuer or other person on whose behalf the offering is being made or by any underwriter or broker-dealer who is still offering part of an unsold allotment or subscription taken by him/her as a participant in the distribution, except during the time a stop order is in effect under Section 306. All outstanding securities of the same class as registered securities are considered to be registered for the purposes of any non-issuer transaction (1) as long as the registration statement remains effective and (2) between the thirtieth (30th) day after the entry of any stop order suspending or revoking the effectiveness of the registration statement under Section 306 (if the registration statement did not relate in whole or in part to a non-issuer distribution) and one (1) year from the effective date of the registration statement. A registration statement may not be withdrawn for one (1) year from its effective date if any securities of the same class are outstanding. A registration statement may be withdrawn otherwise only at the discretion of the Commissioner.

(j) So long as a registration statement is effective, the Commissioner may, through regulation or order, require that the person who filed the registration statement file reports, not more often than quarterly, to keep reasonably current the information contained in the registration statement and to disclose the progress of the offering.

(k) A registration statement relating to securities issued by a face-amount certificate company or redeemable securities issued by an open-end management investment company or unit investment trust, as those terms are defined in the “Investment Companies Act of Puerto Rico” [*Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”*], may be amended after its effective date so as to increase the securities specified as proposed to be offered. Such an amendment becomes effective when the Commissioner so orders. Any person filing such an amendment shall pay a filing fee, calculated in the manner specified in subsection (b), with respect to the additional securities proposed to be offered.

Section 306. — (Denial, Suspension, and Revocation of Registration) — (10 L.P.R.A § 876)

- (a) The Commissioner may issue a stop order denying effectiveness to, or suspending or revoking the effectiveness of, any registration statement if he/she finds:
- (1) That the order protects the public interest, and
 - (2)
 - (A) That the registration statement as of its effective date or as of any earlier date in the case of an order denying effectiveness, or any amendment under Section 305(k) as of its effective date, or any report under Section 305(j) is incomplete in any material respect or contains any statement which was, in the light of the circumstances under which it was made, false or misleading with respect to any material fact;
 - (B) any provision of this Act or any rule, order, or condition lawful[ly] imposed under this Act has been willfully violated, in connection with the offering: by
 - (i) the person filing the registration statement,
 - (ii) the issuer, any partner, officer, or director of the issuer, any person occupying a similar status or performing similar functions or any person directly or indirectly controlling or controlled by the issuer, but only if the person filing the registration statement is directly or indirectly controlled by or acting for the issuer, or
 - (iii) any underwriter;
 - (C) the securities registered or sought to be registered are the subject of an administrative stop order or similar order or a permanent or temporary *injunction* of any court of competent jurisdiction issued under any other federal or state act applicable to the offering; but
 - (i) the Commissioner may not institute a proceeding against an effective registration statement under this paragraph more than one (1) year from the date of the order or *injunction* relied on, and
 - (ii) he/she may not issue an order under this paragraph on the basis of an order or *injunction* issued under any other state act unless that order or *injunction* was based on facts which would currently constitute grounds for a stop order under this section;
 - (D) the issuer’s enterprise or method of business includes or would include activities which are illegal where performed;
 - (E) the offering has worked or tended to work a fraud upon purchasers or would so operate;
 - (F) the offering has been or would be made with unreasonable amounts of underwriters’ and sellers’ discounts, commissions, or other compensation, or promoters’ profits or participation, or unreasonable amounts or kinds of options;
 - (G) when a security is sought to be registered by notification, it is not eligible for such registration;
 - (H) when a security is sought to be registered by coordination, there has been a failure to comply with the undertaking required by Section 303(b)(4), or
 - (I) the applicant or registrant has failed to pay the proper filing fee; but the Commissioner may issue only a denial order under this clause and he/she shall render any such order ineffective when the deficiency has been corrected.

The Commissioner may not institute a stop order proceeding against an effective registration statement on the basis of a fact or transaction known to him/her when the registration statement became effective unless the proceeding is instituted within the next ninety (90) days.

(b) The Commissioner may, through an order, summarily defer or suspend the effectiveness of the registration statement pending final determination of any proceeding under this section. Upon issuing the order, the Commissioner shall promptly notify each person specified in subsection (c) that it has been issued and of the reasons therefor and that within fifteen days after the receipt of a written request, the matter will be set down for a hearing. If no hearing is requested and none is ordered by the Commissioner, the order will remain in effect until it is modified or rendered ineffective by the Commissioner. If a hearing is requested or ordered, the Commissioner, after notice of and opportunity for hearing to each person specified in subsection (c), may modify or render the order ineffective, or extend it until its final determination.

(c) No stop order may be entered under any part of this section except the first sentence of subsection (b) without:

- (1) Appropriate prior notice to the applicant or registrant, the issuer, and the person on whose behalf the securities are to be or have been offered,
- (2) opportunity for hearing, and
- (3) written findings of fact and conclusions of law.

(d) The Commissioner may render ineffective or modify a stop order if he/she finds that the conditions which prompted its issuance have changed or that it is otherwise in the public interest to do so.

Section 307. — (Federally Covered Securities) — (10 L.P.R.A § 877)

(a) Pursuant to the provisions in [Section 18\(b\)\(2\) of the Securities Act of 1933](#), for federally covered securities, said securities are excluded from the scope of the provisions of Section 882(a)(13). With regard to those securities that are federally covered securities by virtue of said [Section 18\(b\)\(2\) of the Securities Act of 1933](#), the filing of all the documents listed below shall be required whose requirements can be modified by the Commissioner through an order or regulation to such effect:

- (1) Prior to the initial offer in Puerto Rico of a federally-covered security pursuant to [Section 18\(b\)\(2\)](#) cited above, all documents that are part of the registration statement filed in the SEC under the provisions of the Securities Act of 1933, shall be filed, whether concurrently or not later than the first working day following the day that they are remitted or filed in the SEC, together with the consent to be summoned that is required by Section 414(g), together with the payment of the statement of registration notice fees. Every person who files a statement of registration notice of a federally covered security shall pay a fee for the lesser amount between the amount of fifteen hundred dollars (\$15,000) or a sum equal to one-fifth of one percent (1/5 of 1%) of the sum of the maximum offering price for which the registered securities shall be offered in Puerto Rico. Provided, That the fee to be paid for this matter shall in no case be less than three hundred and fifty dollars (\$350) to a maximum of fifteen hundred dollars (\$1,500).
- (2) Subsequent to the initial offer in Puerto Rico of a federally covered security pursuant to the above cited [Section 18\(b\)\(2\)](#), every document that is part of an amendment to the registration statement filed before the SEC under the provisions of the [Securities Act of 1933](#), shall be filed

concurrently, and in all cases no later than the first working day following the day that the same are remitted to or filed in the SEC, whichever occurs first. If the amendment increases the amount of securities to be offered for sale in Puerto Rico, it must include fees equivalent to one fifth of one percent (1/5 of 1%) of the amount of the maximum offering price at which the additional securities shall be offered in Puerto Rico.

(3) A quarterly report regarding the value of the federally covered security, pursuant to [Section 18\(b\)\(2\)](#) cited above, indicating the value thereof and the sales made in Puerto Rico during the period comprised in the report, with the purpose of maintaining the information contained in the notice of the federal registration statement and the progress of the offering, up to date.

(b) Pursuant to the provisions of [Section 18\(b\)\(4\)\(D\) of the Securities Act of 1933](#), for the securities defined therein as federally covered, the Commissioner, through an order or regulation to such effect, can require the issuer to file a statement of federal registration notice on Form “SEC-D”, together with the consent to be summoned required in Section 894(g), signed by the issuer, along with the payment of the notice of the registration statement fees established in subsection (a)(1). Said filing shall be made no later than fifteen (15) days after the first sale of said security in Puerto Rico.

(c) Pursuant to the provisions of [Section 18\(b\)\(3\) and \(4\) of the Securities Act of 1933](#) for the securities designated therein as under federal coverage, the Commissioner may require the filing of a copy of any or all documents that are filed before the SEC with regard to said securities, together with the payment of the registration statement notice fees established in subsection (a)(1).

(d) The filing of a federal registration notice under the provisions of this section shall be effective for one (1) year from the date on which the federal registration statement notice was received by the Commissioner, or the date on which the offer is effective for the SEC, whichever is later.

(e)

(1) The federal registration notice filed before the Commissioner under the provisions of this section, may be renewed by filing the documents and fees required by subsection (a) prior to the expiration of the notice in effect. Provided, That it shall not be required to file the quarterly report of sales provided in subsection (a)(3) in those cases in which the person paid the maximum notice fees of fifteen hundred dollars (\$1,500).

(2) For the renewal of the federal registration filed before the Commissioner under the provisions of this section, the consent to be summoned may be incorporated by reference, provided the previously filed consent continues in effect and the information contained therein remains in effect, and is up to date.

(3) The renewal of the federal registration filed before the Commissioner under the provisions of this section shall become effective upon the expiration of the previously filed notice.

(f) The Commissioner may issue an order to suspend the offering or sale of a federally covered security in Puerto Rico, if it concludes that:

(1) The order protects the public interest, and

(2) the provisions of this section have been violated.

The [issuance] and procedure regarding said order shall be governed by the provisions of subsections (b), (c) and (d) of Section 306.

PART IV

EXEMPTIONS

[Note: Former Section 401 was renumbered as Section 100 by the Act 114-1996]

Section 402. — (Exemptions) — (10 L.P.R.A § 882)

(a) The following securities are exempted from Sections 301 and 403:

(1) Any securities (including a revenue obligation) issued or, guaranteed by the United States, any state, any political subdivision of a state, or any agency or corporation or other instrumentality of one or more of the foregoing; or any certificate of deposit for any of the foregoing.

(2) Any securities issued or guaranteed by Canada, any Canadian province, any political subdivision of any such province, any agency or corporation or other instrumentality of one or more of the foregoing; or any other foreign government with which the United States currently maintains diplomatic relations, if the securities are recognized as a valid obligation by the issuer or guarantor.

(3) Any securities issued by and representing an interest in or a debt of, or guaranteed by, any bank organized under the laws of the United States, or any bank, savings institution, or trust company organized and supervised under the laws of any state.

(4) Any securities issued by and representing an interest in, or a debt of, or guaranteed by, any federal savings and loan association, or any building and loan or similar association organized under the laws of any state and authorized to conduct business in Puerto Rico.

(5) Any securities issued by and representing an interest in, or a debt of, or guaranteed by, any insurance company organized under the laws of any state and authorized to conduct business in Puerto Rico; but this exemption does not apply to an annuity contract, investment contract, or similar securities of those insurance companies not authorized to conduct business in Puerto Rico and the securities of which have been previously registered in the Securities and Exchange Commission, pursuant to the [“Investment Company Act of 1940”](#), under which the promised payments are not fixed in dollars but are substantially dependent upon the investment results of a segregated fund or account invested in securities.

(6) Any securities issued or guaranteed by any federal savings and credit cooperative union, any savings and credit cooperative union, or similar association organized and supervised under the laws of Puerto Rico.

(7) Any securities issued or guaranteed by any railroad, other common carrier, public utility, or holding company which is:

(A) Subject to the jurisdiction of the Interstate Commerce Commission;

(B) a registered holding company under the [Public Utility Holding Company Act of 1935](#) or a subsidiary of such a company within the meaning of that act;

(C) regulated in respect of its rates and charges by a government authority of the United States or any state, or

(D) regulated in respect of the issuance or guarantee of securities by a government authority of the United States, any state, Canada, or any Canadian province.

(8) Any securities listed or approved for listing upon notice of issue on the New York Stock Exchange, the American Stock Exchange, the Midwest Stock Exchange, the National Association of Securities Dealers Automated Quotations—National Market System (NASDAQ-NMS), the Chicago Option Exchange, the Pacific Stock Exchange, and any other securities exchange that requests exemption, if the Commissioner of Financial Institutions determines, at his/her discretion, that it is necessary and convenient to include said securities exchange among those listed herein; any other securities of the same issuer which are of senior or substantially equal rank; any securities acquired by subscription rights or options registered or approved as indicated above; or any option or right to purchase or subscribe to any of the above securities.

(9) Any securities issued by any person organized and operated not for private profit but exclusively for religious, educational, philanthropic, charitable, fraternal, social, athletic, or reformatory purposes, or as a chamber of commerce or trade or professional association.

(10) Any commercial paper which arises out of a current transaction or the proceeds of which have been or are to be used for current transactions, and which evidences an obligation to pay cash within nine (9) months of the date of issuance, excluding the days of grace, or any renewal of such paper which is likewise limited, or any guarantee of such paper or of any such renewal.

(11) Any investment contract or interest share in a noncollective trust fund issued in connection with an employees’ stock purchase, savings, pension, profit-sharing, or similar benefit plan which meets the requirements for qualification of Sections 1165 or 1023(n)(1)(B) of the Internal Revenue Code of Puerto Rico of 1994 (a trust fund shall be deemed to be collective if the assets of more than one of the aforementioned plans are invested jointly).

(12) Any securities issued by and representing an interest in, or a debt of, or guaranteed by, any investment company registered pursuant to the Investment Companies Act of Puerto Rico [Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”].

(13) Any securities issued by an issuer registered as an investment company which continuously issues and redeems its stock (open-end management investment company) or by a unit investment trust under Section 8 of the [“Investment Company Act of 1940” \(15 U.S.C. § 80a-8\)](#), if the following requirements are met:

- (i) The issuer is advised by an investment adviser that is a depository institution exempted from the requirement of registration under the “Investment Advisers Act of 1940” ([15 U.S.C. §§ 80b-1 et seq.](#)) or which is currently registered as an investment adviser, or affiliated to an adviser that has been registered as an investment adviser under the “Investment Advisers Act of 1940” ([15 U.S.C. § 80b-3](#)) for at least three (3) years prior to an offering or sale of securities allegedly exempted under this section, and when the issuer has acted, or is affiliated to an investment adviser that has acted, as an investment adviser for one or more registered investment companies or unit investment trusts for at least three (3) years prior to an offering or sale of securities allegedly exempted under this section; or
- (ii) the issuer has a promoter that, at all times, during the three (3) years preceding an offering or sale of securities allegedly exempted under this section, has promoted one or more registered investment companies or unit investment trusts, and the total asset

aggregate of which has exceeded the sum of one hundred million dollars (\$100,000,000), and

(iii) in addition to the aforementioned, the Commissioner has received, prior to any sale exempted under this subsection:

(a) A notice of intention to sell, prepared and signed by the issuer of the securities, which shall include the name and address of the issuer and the type and amount of the securities to be offered in Puerto Rico, and

(b) the payment of the fees established by Section 305(b).

(iv) In the event that securities from an open-end management investment company or a unit investment trust should be offered or sold, the filing of a new notice and the payment of the fees corresponding thereto shall be required twelve (12) months after the Commissioner has received the notice and payment of fees established in paragraph (iii) of this clause.

(v) An exemption under this section does not constitute or grant an exemption from the requirement of registration to agents who offer or sell the securities referred to in this section.

(vi) For purposes of this section, an investment adviser shall be understood to be affiliated with another investment adviser if the investment adviser controls or is under common control with such other investment adviser.

(14) Any securities issued by and which represent an interest in, or in an obligation of, or guaranteed by the Housing and Human Development Trust of Puerto Rico, as it has been created and is operated pursuant to Public Deed No. 135 of May 5, 2004, executed before Notary José Orlando Mercado Gely.

(15) Any securities issued by and which constitute an interest in, or in an obligation of, or secured by the Puerto Rico Education and Rehabilitation Society (SER de Puerto Rico).

(b) The following transactions are exempted from Sections 301 and 403:

(1) Any isolated non-issuer transaction, whether effected through a broker-dealer or not.

(2) Any non-issuer distribution of outstanding securities if:

(A) A recognized securities manual contains the names of the issuer’s officers and directors, a balance sheet of the issuer as of a date within the preceding eighteen (18) months, and a profit and loss statement for either the fiscal year preceding that date or the most recent year of operations, or

(B) the securities have a fixed maturity or a fixed interest or dividend provision and there has been no default during the current fiscal year or within the three (3) preceding fiscal years, or during the existence of the issuer and any predecessors if less than three (3) years, in the payment of principal, interest, or dividends on the securities.

(3) Any non-issuer transaction effected by or through a registered broker-dealer pursuant to an unsolicited order or offering to buy; but the Commissioner may, through regulation, require that the customer acknowledge on a standard printed that the sale was unsolicited, and that a signed copy of each such form be preserved by the broker-dealer for a specified period.

(4) Any transaction between the issuer or another person on whose behalf the offering is made and an underwriter, or among underwriters.

(5) Any transaction relative to a bond or other evidence of indebtedness secured by a real or personal property mortgage or deed of trust, or by an agreement of the sale of real estate or

personal property, if all mortgages, deeds of trust, or agreements, together with all the bonds or other evidences of indebtedness secured thereby, are offered and sold as a unit.

(6) Any transaction by an executor, administrator, actuary, marshall, receiver, trustee in bankruptcy, guardian, or curator.

(7) Any transaction executed by a bona fide pledgee without any purpose of evading the provisions of this Act.

(8) Any offer or sale to a bank, savings institution, trust company, insurance company, investment company as defined in the Investment Companies Act of Puerto Rico [*Note: Replaced by the Act 91-2013, “Investment Companies Act of Puerto Rico of 2013”*], pension or profit-sharing trust, or other financial institution or institutional buyer, or to a broker-dealer, whether the purchaser is acting for him/her/itself or in some fiduciary capacity.

(9) Any transaction in accordance to an offering directed by the offeror to no more than ten (10) persons (except those designated in clause (8) of this subsection) in Puerto Rico during any period of twelve (12) consecutive months, whether or not the offeror or any of the offerees to whom the offering is made is present in Puerto Rico at the time, if:

(A) The seller reasonably believes that all buyers in Puerto Rico (that are not designated in clause (8) of this subsection) are purchasing for investment;

(B) no commission or other remuneration is paid or given directly or indirectly for soliciting any prospective buyer in Puerto Rico (except those designated in clause (8) of this subsection); but the Commissioner may, through regulation or order, with respect to any securities or transactions, or any kind of securities or transactions, withdraw or further condition this exemption, or increase or decrease the number of offerees permitted, or waive the conditions in paragraphs (A) and (B) of this clause with or without the substitution of a limitation in the remuneration.

(10) Any offer or sale of a preorganization or subscription certificate if:

(A) No commission or other remuneration is paid or given directly or indirectly for soliciting any prospective subscriber;

(B) the number of subscribers does not exceed ten (10), and

(C) not more than one thousand dollars (\$1,000) is paid by all subscribers in the aggregate.

(11) Any transaction pursuant to an offering to existing security holders of the issuer, including persons who at the time of the transaction are holders of convertible securities, non-transferable warrants, or transferable warrants that may be exercised not later than ninety (90) days after being issued for the purchase of stock at a fixed price, if:

(A) No commission or other remuneration (other than a stand-by commission) is paid or given directly or indirectly for soliciting any security holder in Puerto Rico, or

(B) the issuer first files a notice specifying the terms of the offer and the Commissioner does not, through an order, disallow the exemption within the next five (5) full business days.

(12) Any offering (but not a sale) of securities for which a registration statement has been filed under both this Act and the [Securities Act of 1933](#), if no stop or denial order is in effect, and no public proceeding or examination considering the issue of such order is pending.

(13) Any offering (but not a sale) of securities for which a registration statement has been filed under this Act, under the standards adopted by the Commissioner, through a regulation to such effects, to authorize the use of the prospectus or memorandum of preliminary offering.

(14) Any offer or sale of securities made by an issuer in a transaction that meets the following requirements:

(A) The sale of securities shall be made exclusively to those buyers that the issuer reasonably considers to be accredited investors.

(B) An issuer undergoing its development phase who has no specific business plan or has stated that its business plan consists of participating in a merger or acquisition with an unidentified company or with another person or entity, may not avail itself of the exclusion.

(C) The issuer reasonably deems that all the buyers are buying the securities as an investment and not with the intention of selling or distributing the same. Any resale of a security sold under this exclusion, within twelve (12) months of the sale, shall be presumed to have been made with the intention of distribution and not as an investment, with the exception of a resale for which a statement of registration has been submitted pursuant to the provisions of this Act or a resale to an accredited investor, as defined in this Act.

(D)

(i) An issuer may not avail itself to the exclusion if the issuer, or any predecessor, partner, official or director thereof, or any beneficiary of ten percent (10%) or more of any of its capital securities, or its promoter, or any person who directly or indirectly controls or is controlled by the issuer, or any insurer underwriter of the securities to be offered, or any partner, director or official of said insurer, if:

(I) Within the last five (5) years, it has submitted a registration statement that is currently subject to a suspension order issued by the Commissioner denying its effectiveness;

(II) within the last five (5) years, it has been convicted of any crime connected to the offer, purchase or sale of securities, or to fraud or deceit;

(III) is currently subject to any federal or state administrative suspension order or decision issued in the last five (5) years, which involves fraud or deceit in connection to purchase or sale in the securities business;

(IV) is currently subject to an order, ruling or judgment of any federal or state court with competent jurisdiction rendered within the last five (5) years, prohibiting the party, whether permanently or temporarily, from engaging or continuing to engage in any conduct or practice involving fraud or deceit in connection to the purchase or sale of securities.

(ii) Paragraph (D)(i) of this clause shall not be applicable if:

(I) The party subject to a suspension or revocation order is registered, pursuant to the provisions of this Act, to conduct activities connected to the securities business in the state in which the suspension or revocation order was issued against said party;

(II) prior to the first offer under this exclusion, the Commissioner, or the federal or state court or regulatory authority that issued the order, ruling or judgment for suspension or revocation, renders said suspension or revocation ineffective, or

(III) the issuer establishes that it had no knowledge of, and that, in the exercise of reasonable care and based on a factual investigation, could not have known that there was a suspension or revocation order against it.

(E)

(i) With the prior authorization of the Commissioner, a general notice of the proposed offer may be made.

(ii) The general notice of the proposed offer shall include the following information:

(I) Name, physical or mailing address and telephone number of the securities issuer;

(II) name, brief description and price of any securities to be issued;

(III) a brief description of the issuer’s business, in not more than twenty-five (25) words;

(IV) the type, number and aggregate amount of the securities offered;

(V) name, physical or mailing address and telephone number of the person to be contacted to obtain additional information, and

(VI) a statement to the effect that:

a. The sales shall only be made to accredited investors;

b. no money or other consideration may be solicited through the general notice;

c. the securities have not been registered at or approved by the Commissioner and are being offered for sale and sold under a registration exemption;

(VII) any other information that the Commissioner may request.

(F) The issuer with respect to an offer, may furnish information additional to that of the general notice under paragraph (E) of this clause if said information:

(i) Is offered through an electronic data base restricted to accredited investors under the “ACE-Net” Program as implemented by the Federal Small Business Administration, or

(ii) is offered after the issuer reasonably believes that the buyer in question is an accredited investor.

(G) Solicitation or offer through the telephone shall not be allowed, unless the issuer reasonably believes that the buyer in question is an accredited investor prior to placing the phone call.

(H) The issuer shall submit to the Commissioner, in the forms provided by the latter, its unconditional and irrevocable consent to be summoned pursuant to the provisions of Section 894 and shall enclose the same together with the filing fees established in subsection (e).

(c) The Commissioner may, through an order, deny or revoke any exemption specified in clauses (9) and (11) of subsection (a) or subsection (b) with respect to any specific securities or transactions. No such order may be issued without appropriate prior notice to all interested parties, or opportunity for hearing, and formulation of written findings of fact and conclusions of law, except that the Commissioner may, through an order, summarily deny or revoke any of the specified exemptions pending final determination of any proceeding under this subsection. Upon issuing a summary order, the Commissioner shall promptly notify all interested parties to the effects that such order has been issued, stating the grounds therefor, and shall notify that the matter shall be scheduled for hearing within fifteen days from the receipt of a written petition to such effects. If no hearing is requested and none is ordered by the Commissioner, the order shall continue in effect until modified or rendered ineffective by the Commissioner. If a hearing is requested or ordered, the Commissioner may, upon prior notice to all interested parties, and opportunity for hearing, modify, render ineffective or defer the order until a final determination is

reached. No order under this subsection may be enforced retroactively. No person may be held in violation of Sections 301 or 4033 by reason of any offering or sale effected after issuance of an order under this subsection if said person sustains burden of proof of not having any knowledge about said order, and that in the exercise of reasonable diligence, he/she could not have any knowledge of the same.

(d) In any proceeding initiated pursuant to the provisions of this Act, the burden of proof shall rest upon the person claiming an exception or exemption under the provisions of this Act.

(e) Any person filing a petition for exemption under the provisions of this section must accompany the same with a filing fee of one hundred dollars (\$100).

Section 403. — (Filing of sales and advertising literature) — (10 L.P.R.A § 883)

The Commissioner may, through regulation or order to that effect, require the filing of any prospectus, pamphlet, circular, form letter, advertisement or any sales literature or advertisement communication addressed or intended for distribution to prospective investors, including clients or prospective clients of an investment adviser, unless the securities or transactions are exempted under Section 402.

Section 404. — (Misleading filings) — (10 L.P.R.A § 884)

It shall be unlawful for any person to make or cause to be made, in any document filed with the Commissioner, or in any proceeding established pursuant to the provisions of this Act, any statement which is, at the time and in light of the circumstances under which it is made, false or deceptive in any material respect.

Section 405. — (Unlawful representations concerning registration or exemption) — (10 L.P.R.A § 885)

(a)

(1) Neither the fact that an application for registration under SubAct II or a registration statement under Subchapter III has been filed nor,

(2) the fact that a person is effectively registered, shall constitute a finding by the Commissioner that any document filed pursuant to this chapter is true, complete, and not deceptive. Neither any such facts nor the fact that an exception is available means that the Commissioner has in any way decided on the merits or qualifications, or has recommended or given his/her approval to any persons, securities or transactions.

(b) It is unlawful to make, or cause to be made, any representation inconsistent with subsection (a) to any prospective purchaser or client.

Section 406. — (Administration of Act) — (10 L.P.R.A § 886)

(a) This Act shall be administered by the Commissioner of Financial Institutions.

(b) It is unlawful for the Commissioner or any of its officers or employees to use for personal benefit any information which is filed with or obtained by the Commissioner and which is not

made public. No provision of this Act authorizes the Commissioner or any of its officers or employees to disclose any such information except among themselves or when necessary or appropriate in a proceeding or investigation under this Act. No provision of this Act either creates or derogates from any privilege which exists at law when documentary or other evidence is sought under a subpoena directed to the Commissioner or any of his officers or employees.

(c) The Commissioner may, by rule or order, fix the fees to be charged for examinations and filings under Section 403, as well as for other miscellaneous filings for which no fees are specified elsewhere in this Act.

Section 407. — (Investigations and Subpoenas) — (10 L.P.R.A § 887)

(a) The Commissioner at his/her discretion:

(1) May make such public or private investigations within or without Puerto Rico as he/she deems necessary to determine if any person has violated or is about to violate any provision of this Act, or any or regulation or order hereunder, or to aid in the enforcement of this Act, or in the promulgation of regulations and forms hereunder,

(2) may require or allow any person to present a statement in writing, under oath or otherwise, as determined by the Commissioner, as to all the facts and circumstances concerning the matter to be investigated.

(b) For the purposes of any investigation or proceeding pursuant to the provisions of this Act, the Commissioner or any official designated by him/her may administer oaths and affirmations, subpoena witnesses, compel their attendance, take evidence, and require the production of any books, papers, correspondence, memoranda, agreements, or other documents or records which the Commissioner may deem relevant or substantial to the investigation.

(c) In case of contumacy or refusal to obey a subpoena issued to any person, the Court of First Instance, upon petition of the Commissioner, may issue an order compelling the person to appear before the Commissioner or his/her designated official, to produce documentary efficiency, if so ordered, or to contribute evidence in connection to the matter under investigation or dispute. Failure to comply with the court order may be punished by the court as contempt of court.

(d) No person is excused from attending and testifying or from producing any document or record before the Commissioner, or from obeying a subpoena issued by the Commissioner or his/her designated official or any proceeding instituted by the Commissioner, on the grounds that said testimony or evidence (*whether documentary or of any other nature*) required by the Commissioner may tend to incriminate him/her or subject him/her to a penalty or forfeiture; but no individual may be prosecuted or submitted to penalty or forfeiture for or by reason of any transaction, matter or anything else concerning the issue for which he/she has been compelled to testify or produce evidence (*documentary or of any other nature*), after having claimed his/her privilege against self-incrimination. However, the individual under testimony is not exempt from prosecution and punishment for perjury or contempt committed during testimony.

(e) The Commissioner may issue subpoenas and request that orders be issued for their due compliance in Puerto Rico, at the petition of an agency or administrator regulating the securities industry in another state if the activity which constitutes the alleged violation for which a subpoena is petitioned would constitute a violation of this Act, had it occurred in Puerto Rico.

Section 408. — (Injunctions) — (10 L.P.R.A § 888)

- (a) When in the judgment of the Commissioner any person has engaged or is about to engage in any act or practice constituting a violation of any provision of this Act, or any regulation or order promulgated pursuant to the provisions of the same, he/she may at his/her discretion, initiate a process in the Court of First Instance, Superior Part, to enjoin such acts or practices, and to enforce compliance with the provisions of this Act or any regulation or order promulgated pursuant to its provisions. Upon presentation of proof to the satisfaction of the court, a permanent or temporary *injunction*, restraining order, or writ of mandamus shall be granted, and a receiver or curator may be appointed for the defendant or for the defendant’s assets. The Commissioner shall not be required to post bond.
- (b) If the Commissioner reasonably believes, whether or not based on an investigation conducted by him/her, that a person has violated, or in the case of clause (1) of this subsection, is about to violate this Act or a rule or order issued by the Commissioner under this Act, the Commissioner may, in addition to any other power granted to him/her under this Act and upon prior notice and hearing to such effects, unless such right to notice and hearing is waived by the person against whom the sanction is imposed, take one or more of the following measures:
- (1) Issue an order to cease and desist;
 - (2) censor the person, if the person has a broker-dealer, agent, or investment adviser license, or
 - (3) suspend or prevent the person from associating with a licensed broker-dealer, agent or investment adviser in Puerto Rico for a term not to exceed one year; term during which the Commissioner may conduct any further investigations and take other actions allowed by law that may be necessary to protect the public interest.
- (c) For purposes of determining what sanctions, if any, may be imposed under clauses (1)-(3) of subsection (b), the Commissioner shall consider, among other factors, the frequency and persistence of the conduct which constitutes a violation of any provision of this Act or any regulation or order promulgated pursuant to its provisions, the number of persons affected adversely by the conduct to be sanctioned, and the scope of the damage caused or about to be caused, should it be easily determined.
- (d) The notice required in accordance with subsection (b) shall indicate the legal or statutory provisions that, according to the Commissioner have been violated or, in the case of subsection (b)(1), are about to be violated, and shall also indicate the right of the affected party to an opportunity for hearing.
- (e) Notwithstanding the requirement of previous notice and hearing to the effects of subsection (b), the Commissioner may impose the sanctions provided under subsection (b)(1) by means of an immediate action adjudicatory procedure in those cases allowed under Section 3.17 of “Uniform Administrative Procedures Act” [Note: Repealed and replaced by the Act 38-2017].
- (f) Nothing herein provided shall in any way limit the powers conferred to the Commissioner under the Financial Institutions Commissioner’s Office Act, Act No. 4 of October 11, 1985, as amended.

Section 409. — (Criminal penalties) — (10 L.P.R.A § 889)

(a) Any person who willfully violates any provision of this Act except Section 404, or who willfully violates any regulation or order promulgated under the provisions of this Act, or who willfully violates Section 404 knowing that the statement made is false or misleading in any material respect, shall, upon conviction, be fined not less than five hundred dollars (\$500) nor more than ten thousand dollars (\$10,000), or imprisonment for a term of not less than six (6) months nor more than five (5) years, or both penalties. No proceeding may be initiated more than five (5) years after the alleged violation. Original jurisdiction to hear these cases is hereby conferred to the Court of First Instance.

(b) The Commissioner may refer such evidence as is available in connection with violations of this Act, or of any regulation or order promulgated hereunder, to the Secretary of Justice, who may, with or without such a reference, initiate the appropriate criminal procedure pursuant to the provisions of this Act.

(c) Nothing in this Act limits the power of the state to punish any person for any conduct which constitutes a crime under the Penal Code.

(d) The Commissioner may, in addition to the other remedies established in this Act, or in substitution thereof, impose upon any person who violates any of the provisions of this Act, regulations or orders promulgated hereunder, an administrative fine of not less than five hundred dollars (\$500) nor more than five thousand dollars (\$5,000) for each violation. The Commissioner may impose an additional fine equal to the total amount of the price paid for any securities offered or sold in violation of the provisions of this Act, and/or order the return of such a price to the purchasers who so accept, plus interest at the interest rate applicable to judicial decisions as provided by the regulations approved to such effects by the Financial Board created by Act No. 4 of October 11, 1985, as amended . If the person upon whom the administrative fine is imposed is not in agreement with it, he/she shall request a hearing, in writing, within ten (10) days following the date of notice. If the person agrees, he/she shall pay the fine no later than the expiration of said ten (10) days, at the Office of the Commissioner, by certified check or money order payable to the Secretary of the Treasury. The injured party shall have the remedy provided in Section 411 against the determination of the Commissioner imposing an administrative fine.

Section 410. — (Civil liabilities) — (10 L.P.R.A § 890)

(a) Any person who:

(1) Offers or sells a security in violation of Section 201(a), 301, or 405(b), or of any rule or order under Section 403 which requires the affirmative approval of sales literature before it is used, or of any condition imposed under Section 304(d), 305(g), or 305(h), or

(2) offers or sells a security by means of a false statement of a material fact or omitting to state a material fact needed to prevent that any statement made, in the light of the circumstances under which it was made, leads to misunderstanding (the buyer not knowing of the falsehood or omission), and does not support the burden of proof that he did not know, and in exercising reasonable prudence could not have known of the falsehood or omission, shall be liable to the person who buys the security, who may file suit to recover the price paid for the security, in addition to the interest at the rate applicable to judicial awards as provided by the regulations

approved to such effects the Financing Board created by Act No. 4 of October 11, 1985, as amended, starting on the date in which the payment, costs and reasonable Attorney’s fees were made less the sum of any income received on, upon the tender of the security, or for damages if he no longer owns the security. Damages are the amount that would be recoverable upon returning the security, less its price when the buyer disposed of it plus interest at the rate applicable to judicial awards as provided through regulations approved to such effects by the Financing Board created by Act No. 4 of October 11, 1985, as amended, as of the date such security was disposed of.

(b) Every person who directly or indirectly controls a seller liable under subsection (a), every partner, officer, or director of such a seller, every person occupying a similar status or performing similar functions, every employee of such a seller who materially aids in the sale, and every broker-dealer or agent who materially aids in the sale are also liable jointly and severally with and to the same extent as the seller, unless the non-seller who is so liable sustains the burden of proof that he did not know, and in exercise of reasonable care could not have known, of the existence of the facts by reason of which the liability is alleged to exist. There is contribution as in cases of contract among the several persons so liable.

(c) Any tender specified in this section may be made at any time before entry of judgment.

(d) Every cause of action under this statute survives the death of any person who might have been a plaintiff or defendant.

(e) No person may bring a civil suit pursuant to the provisions of this section more than two (2) years after the sale contract has been executed. A person may not bring a civil suit pursuant to the provisions of this section:

(1) If the buyer received a written offer before the suit and when he still owned the security, to refund the price paid plus interest at the rate applicable to judicial awards, as provided by the regulations approved to such effects by the Financing Board created by Act No. 4 of October 11, 1985, as amended, as of the date the payment was made, less the amount of any income earned on the security, and he failed to accept the offer within thirty (30) days from its receipt, or

(2) if the buyer received such an offer before the suit, and when he was no longer the owner of the security unless he had rejected the offer in writing within thirty (30) days of its receipt.

(f) No person who has made or engaged in the performance of any contract in violation of any provision of this Act or any rule or order hereunder, or who has acquired any purported right under any such contract with knowledge of the facts by reason of which its making or performance was in violation, may base any suit on the contract.

(g) Any condition, stipulation, or provision binding any person acquiring any security to waive compliance with any provision of this Act or any rule or order hereunder is void.

(h) The rights and remedies provided by this Act are in addition to any other rights or remedies that may exist at law, but this Act does not create any cause of action not specified in this section or Section 202(e).

Section 411. — (Judicial review of orders) — (10 L.P.R.A § 891)

Any person prejudiced by a final order of the Commissioner may obtain revision thereof before the Circuit Court of Appeals pursuant to the provisions of Act No. 248 of December 25, 1995.

Section 412. — (Rules, forms, orders, and hearings) — (10 L.P.R.A § 892)

- (a) The Commissioner may issue, amend and rescind, from time to time, such regulations, forms, and orders as may be necessary to enforce the provisions of this Act, including regulations and forms governing, applications and reports, and defining any terms, whether or not used in this Act, insofar as said definitions are not inconsistent with the provisions of this Act. Concerning the regulations and forms, the Commissioner may classify persons and matters within his/her jurisdiction, and prescribe different requirements for different classes.
- (b) No regulation, form or order may be issued, amended or rescinded, unless the Commissioner determines that such an action is necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors and consistent with the purposes reasonably intended by the norms and provisions of this Act. In prescribing regulations and forms, the Commissioner may cooperate with Securities Administrators from other states and with the Securities Commission, so that the policy of this statute may achieve maximum uniformity in the form and content of the applications and reports whenever possible.
- (c) The Commissioner may prescribe, through regulation or order:
- (1) The form and content of financial statements required under this Act;
 - (2) the circumstances under which consolidated financial statements shall be filed, and
 - (3) whether any required financial statements shall be certified by independent or certified public accountants. All financial statement shall be prepared in accordance with generally accepted accounting practices.
- (d) All regulations and forms of the Commissioner shall be published.
- (e) No provision of this Act imposing any liability shall apply to an act done or omitted in good faith in conformity with any regulation, form, or order of the Commissioner, even if said regulation, form or order may later be amended, rescinded, or declared null and void by a judicial or any other authority, for any reason.
- (f) Any administrative hearing shall be public, unless the Commissioner, at his/her discretion, grants a petition subscribed by all respondents to the effect that the hearing be held privately.

Section 413. — (Administrative files and opinions) — (10 L.P.R.A § 893)

- (a) A document is considered as filed when it has been received by the Commissioner.
- (b) The Commissioner shall keep a record of all registration applications which are or have ever been effective at any time pursuant to this Act, and of all denial, stop or revocation orders which have been issued under this Act. The record shall be open for public inspection.
- (c) The information contained in or filed with any application or report shall be made available to the public pursuant to the regulations promulgated by the Commissioner.
- (d) Upon request, the Commissioner shall furnish photocopies or any other kind of copy (certified with the agency seal, if so required) of any entry in the record, or of any document under public record, at a reasonable price determined by him/her. In any proceeding initiated or action brought under this Act, any copy duly certified shall constitute prima facie evidence of the contents of the entry or document certified.
- (e) The Commissioner may, at his/her discretion, issue interpretative opinions at the request of interested persons.

Section 414. — (Scope of the Act and Service of Process) — (10 L.P.R.A § 894)

(a) Sections 101, 201(a), 301, 405 and 410 apply to persons who sell or offer to sell when (1) an offer to sell is made in Puerto Rico, or (2) an offer to buy is made and accepted in Puerto Rico.

(b) Sections 101, 201(a) and 405 apply to persons who buy or offer to buy when (1) an offer to buy is made in Puerto Rico, or (2) an offer to sell is made and accepted in Puerto Rico.

(c) For the purpose of this section, an offer to sell or to buy is made in Puerto Rico, whether or not either party is then present in Puerto Rico, when the offer (1) originates from Puerto Rico or (2) is directed by the offeror to Puerto Rico and received at the place to which it is directed (or at any post office in Puerto Rico in the case of a mailed offer).

(d) For the purpose of this section, an offer to buy or to sell is accepted in Puerto Rico when acceptance (1) is communicated to the offeror in Puerto Rico and, (2) has not previously been communicated to the offeror, orally or in writing, outside Puerto Rico; and acceptance is communicated to the offeror in Puerto Rico, whether or not either party is then present in Puerto Rico, when the offeree directs it to the offeror in Puerto Rico reasonably believing the offeror to be in Puerto Rico and it is received at the place to which it is directed (or at any post office in Puerto Rico in case of mailed acceptance).

(e) An offer to sell or to buy is not made in Puerto Rico when (1) the publisher circulates or there is circulated on his behalf in Puerto Rico any bona fide newspaper or other publication of general, regular, and paid circulation which is not published in Puerto Rico, or which is published in Puerto Rico but has had more than two-thirds of its circulation outside Puerto Rico during the past twelve months, or (2) a radio or television program originating outside Puerto Rico is received in Puerto Rico.

(f) Sections 102 and 201(c), as well as Section 405 so far as investment advisers are concerned, apply when any act instrumental in effecting prohibited conduct is done in Puerto Rico, whether or not either party is then present in Puerto Rico.

(g) Any applicant for registration under this Act and any issuer that proposes to offer securities in Puerto Rico through any person acting on an agency basis, as commonly understood, shall file with the Commissioner in such a form as he/she through regulation may prescribe, his/her irrevocable consent designating the Commissioner or his/her successor as his/her legal representative, for the purpose of receiving service concerning any non-criminal process, action, or proceeding initiated against him/her or his/her successor, executor or administrator, which have arisen from the provisions of this Act or from any regulation or order promulgated pursuant to its provisions after such a consent has been filed, with the same force and validity as if served personally on the person filing the consent. Any person who has filed such a consent in connection with a previous registration need not file another. Service of process may be made by leaving a copy of the summons at the office of the Commissioner, but it shall not be effective unless:

(1) The plaintiff, who may be the Commissioner him/herself, in a suit, action or proceeding initiated by him/her, immediately sends notice of the service of process and a copy of the summons by registered mail to the defendant or respondent at his/her last address filed with the Commissioner, and

(2) the plaintiff's affidavit of compliance with this subsection is filed by the plaintiff in the case, on or before the term to reply expires, or within the additional term granted by the court.

(h) When any person, including any nonresident of Puerto Rico, engages in any conduct prohibited or declared actionable by this Act or by any regulation or order promulgated pursuant to its provisions, and has not filed his/her consent to service of process pursuant to subsection (g), and personal jurisdiction over him/her cannot otherwise be obtained in Puerto Rico, such conduct shall be considered equivalent to his/her appointment of the Commissioner or his/her successor to be his/her legal representative to receive service concerning any non-criminal legal process, action or proceeding initiated against him/her or his/her successor, executor or administrator, which arises from such conduct and is initiated under the provisions of this Act or under any regulation or order promulgated pursuant to its provisions, with the same force and validity as if served on him/her personally. Service of process may be made by leaving a copy of the service at the office of the Commissioner, but it shall not be effective unless:

(1) The plaintiff, who may be the Commissioner him/herself, in a suit, action or proceeding initiated by him/her, immediately sends notice of the service of process and a copy of the summons by registered mail to the defendant or respondent at his/her last known address, or takes other steps reasonably directed to obtain an effective notice, and

(2) the plaintiff’s affidavit of compliance with this subsection is filed in the case, on or before expiration of the term to reply, or within the additional term granted by the court.

(i) When a summons has been issued under this section, the court or the Commissioner, in a proceeding initiated before him/her, shall order such continuance as may be necessary to afford the defendant or respondent a reasonable opportunity to defend him/herself.

Section 415. — (Statutory Policy) — (10 L.P.R.A § 895)

This Act shall be so construed as to effectuate its general purpose to make uniform the law of those states which enact it and to coordinate the interpretation and administration of this Act with the related federal regulation.

Section 416. — (Cooperation with other Agencies) — (10 L.P.R.A § 896)

In order to foster uniform construction and administration of this Act and attain the effective regulation and supervision of the securities industry, the Commissioner may cooperate with other State or Federal securities agencies of the United States, Canada, Mexico, or of any other country, with any self-regulated securities organization, the Securities Investors Protection Corporation, any national or international securities organization, and with any government agency, whether state, federal, local or from a foreign country, engaged in the protection of public safety and law enforcement.

Section 417. — (Special Fund) — (10 L.P.R.A § 897)

(a) A special fund is hereby created, to be known as the “Fund for Investor and Consumer Education in Relation with the Financial System and for the Training of the Personnel of the Office of the Financial Institutions Commissioner”, to provide money to educate the general public on financial issues and train the personnel of the Office of the Commissioner.

(b) The Commissioner shall, in his/her discretion, carry out any efforts that he/she may deem would contribute to better advise and educate consumers in their relation with the finance industry and make use of said funds to, among other things, provide resources to those entities, divisions and/or programs which assist in achieving the purposes set forth for this Fund, and to defray any operating expenses that the administration thereof may entail.

(c) All the moneys received by the Commissioner from administrative fines imposed for violations of the provisions of this Act, may be deposited in this Fund. Likewise, any fine imposed by the Commissioner for voluntary agreements or administrative orders may be deposited in this Fund.

(d) Temporary provision.— For the purpose of contributing towards defraying the operating expenses of the Cooperative Development Commission (COOPDC) of the Government of Puerto Rico, the Office of the Commissioner of Financial Institutions (OCFI) shall allocate two million dollars (\$2,000,000) annually during fiscal years 2011-2012 and 2012-2013 from the funds generated under the provisions of this section, known as the “Fund for Investor and Consumer Education in Relation with the Financial System and for the Training of the Personnel of the Office of the Financial Institutions Commissioner”, of [Act No. 24 of June 2, 2009, as amended](#). Said annual allocation shall be transferred to the Secretary of the Treasury who shall create and keep a special account in favor of the COOPDC to defray its operating expenses during fiscal years 2011-2012 and 2012-2013. The Secretary of the Treasury shall promptly promulgate regulations to provide the mechanisms for COOPDC to access such funds. Once the aforementioned particular purpose has concluded and been accomplished, the allocation from the Office of the Commissioner of Financial Institutions to said special account shall cease on July 1, 2013. Provided, That for Fiscal Year 2014-2015, the sum of four million, eight hundred and fifty thousand dollars (\$4,850,000) shall be transferred from the “Fund for Investor and Consumer Education in Relation with the Financial System and for the Training of the Personnel of the Office of the Financial Institutions Commissioner”, created in this section to the [“Legal Liability Fund”](#). Likewise, for Fiscal Year 2015-2016, the sum of two million, five hundred thousand dollars (\$2,500,000) in account number 0750000-238-780-1998, or in any other created for the same purposes in the Department of the Treasury’s accounting system shall be transferred from said Fund to the “Special Education Student’s Therapy and Service Fund”, created by Act No. 73-2014. Provided, further, That for Fiscal Year 2016-2017, the sum of two hundred thousand dollars (\$200,000) in account number 0750000-238-780-1998 of the Department of the Treasury’s accounting system, shall be transferred from this Fund to the “Special Education Students Service and Therapy Fund”, created by Act No. 73-2014. Provided, further, That for Fiscal Year 2016-2017, the sum of one million dollars (\$1,000,000) shall be transferred from account 0750000-238-780-1998 or any other account created for the same purposes in the Department of the Treasury’s accounting system to the [“Elections Support Fund”](#).

Section 418. — (North American Securities Administrators Association, Inc.—Adoption of Standards) — (10 L.P.R.A § 898)

The Commissioner may, through regulation or order to such effects, adopt those policies or initiatives deemed pertinent as adopted by the North American Securities Administrators Association, Inc. (NASAA).

Section 419. — (Short Title) — (10 L.P.R.A § 851 note)

This Act may be cited as the “Uniform Securities Act.”

Section 420. — (Severability of Provisions) — (10 L.P.R.A § 8)

If any provision of this Act or the application thereof to any person or circumstances is held invalid, the invalidity shall not affect other provisions or applications of the act which can be given effect without the invalid provision or application, and to this end the provisions of this Act are severable.

Section 421. — (Saving Provision) — (10 L.P.R.A § 8)

Any offer or sale made within one year after the effective date of this Act pursuant to an offering begun in good faith before its effective date, is exempt from the provisions of this Act.

Artículo 423. — (10 L.P.R.A § 851 nota)

Los recursos necesarios para la administración de esta Ley se consignarán en el Presupuesto de Gastos Ordinarios del Departamento de Hacienda.

Artículo 424. — (Fecha de Vigencia)

Esta Ley entrará en vigor a los seis meses después de su aprobación.

TABLA DE CONTENIDO

DEFINICIONES
PARTE I	PRACTICAS FRAUDULENTAS Y OTRAS PRACTICAS PROHIBIDAS.....
PARTE II	INSCRIPCIÓN DE CORREDORES-TRAFICANTES, AGENTES Y ASESORES DE INVERSIONES.....
PARTE III	INSCRIPCIÓN DE VALORES.....
PARTE IV	DISPOSICIONES GENERALES.....
DEFINITIONS
PART I	FRAUDULENT AND OTHER PROHIBITED PRACTICES.....
PART II	REGISTRATION OF BROKER-DEALERS, AGENTS AND INVESTMENT ADVISERS.....
PART III	REGISTRATION OF SECURITIES.....
PART IV	EXEMPTIONS.....

Nota: Esta Tabla de Contenido no forma parte de la “Ley Uniforme de Valores”, se incluye aquí para la facilidad de los usuarios de este documento.

Note. This compilation was prepared by the [Puerto Rico Office of Management and Budget](#) staff who have striven to ensure it is complete and accurate. However, this is not an official compilation and may not be completely free of error. It contains all amendments incorporated for reading purposes only. For accuracy and exactitude please refer to the act original text and the collection of Laws of Puerto Rico Annotated LPRA. The state links acts are property of [Legislative Services Office](#) of Puerto Rico. The federal links acts are property of [US Government Publishing Office GPO](#). Compiled by the Office of Management and Budget Library.

Nota. Este documento fue compilado por personal de la [Oficina de Gerencia y Presupuesto](#) del Gobierno de Puerto Rico, como un medio de alertar a los usuarios de nuestra Biblioteca de las últimas enmiendas aprobadas para esta Ley. Aunque hemos puesto todo nuestro esfuerzo en la preparación del mismo, este no es una compilación oficial y podría no estar completamente libre de errores inadvertidos; los cuales al ser tomados en conocimiento son corregidos de inmediato. En el mismo se han incorporado todas las enmiendas hechas a la Ley a fin de facilitar su consulta. Para exactitud y precisión, refiérase a los textos originales de dicha ley y a la colección de Leyes de Puerto Rico Anotadas L.P.R.A.. Las anotaciones en letra cursiva y entre corchetes añadidas al texto, no forman parte de la Ley; las mismas solo se incluyen para el caso en que alguna ley fue derogada y ha sido sustituida por otra que está vigente. Los enlaces al Internet solo se dirigen a fuentes gubernamentales. Los enlaces a las leyes enmendatorias pertenecen a la página web de la [Oficina de Servicios Legislativos](#) de la Asamblea Legislativa de Puerto Rico. Los enlaces a las leyes federales pertenecen a la página web de la [US Government Publishing Office GPO](#) de los Estados Unidos de Norteamérica. Los enlaces a los Reglamentos y Ordenes Ejecutivas del Gobernador, pertenecen a la página web del [Departamento de Estado](#) del Gobierno de Puerto Rico. Compilado por la Biblioteca de la Oficina de Gerencia y Presupuesto.

Véase además la [Versión Original de esta Ley](#), tal como fue aprobada por la Legislatura de Puerto Rico.

⇒ ⇒ ⇒ Verifique en la Biblioteca Virtual de OGP la **Última Copia Revisada** (Rev.) para esta compilación.

Ir a: www.ogp.pr.gov ⇒ [Biblioteca Virtual](#) ⇒ [Leyes de Referencia—INVERSIONES](#).